المحاسبة في
شركات الأشخاص

د. إدريس عبد السلام إشتيوي
دكتوراه الفلسفة في المحاسبة
قسم المحاسبة - كلية الاقتصاد - جامعة بنغازي

د. علي عوض زاقوب
دكتوراه الفلسفة في المحاسبة
قسم المحاسبة - كلية الاقتصاد - جامعة بنغازي

الطبعة الثانية - 2019
طبعة جديدة منقحة
منشورات دار البشائر

الفصل الأول

وظيفة التمويل للمنظمة

يهدف هذا الفصل إلى التزود بالمعارف الأساسية المتعلقة بالنقاط التالية:

- **طبيعة وظيفة التمويل.**
- **تصنيف مصادر التمويل.**
- **القوائم المالية الأساسية.**
- **قراءة مصادر ومصطلحات التمويل.**
- **مبادئ التمويل.**



أولاً – طبيعة وظيفة التمويل

التمويل هو كيفية الحصول على الأموال من مصادره المختلفة وحسن استخدامها من قبل الأفراد والشركات، وتعتبر وظيفة التمويل بما تتضمنه من بحث عن مصادر التمويل، والاختيار من بينها أو مجموعة مختارة منها، عملية هامة جداً وبالغة التعقيد خاصة في الشركات الكبيرة، لذلك يتطلب القيام بهذه الوظيفة توافر إدارة متميزة لما لهذا الموضوع من أهمية على مستقبل الشركة واستمرارها وبقاءها.

وبعد أن تنتهي الشركة من تحديد كمية ونوعية احتياجاتها من الأموال، يبقى عليها أن تقرر مصادر التمويل التي عليها الاختيار من بينها للاعتماد عليها في تنفيذ البرامج والخطط والتي تمثل الهيكل التمويلي للشركة.

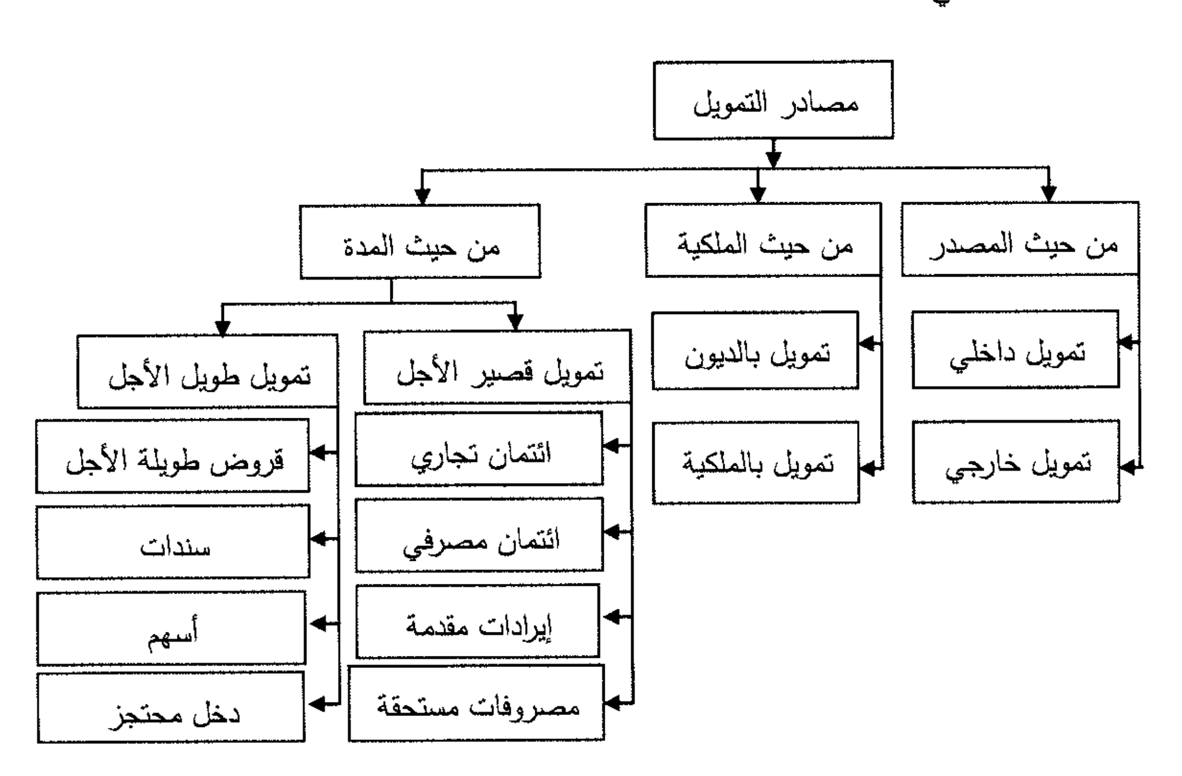
ويقصد بالهيكل التمويلي للشركة كل مصادر التمويل قصيرة الأجل ومصادر التمويل طويلة الأجل، وهو ما يعرف محاسبياً بالخصوم بالميزانية العمومية، والتي تمثل مجموع الالتزامات التي تترتب على الشركة مقابل الحصول على مجموعة الأصول.

وعند اختيار مصادر التمويل يجب على الشركة أن تقرر أيضا كيفية المزج بين هذه المصادر من حيث الكم والنوع والمصدر، أخذة بعين الاعتبار مايلي:

- المستوى المناسب من التمويل لوضع الشركة.
- اثر التمويل في ربحية وقيمة الشركة.
- المزيج المناسب من مصادر التمويل ، وذلك في ضوء تركيبة الأصول.

ثانياً – تصنيف مصادر التمويل

توجد عدة مصادر يمكن للشركة اللجوء إليها للحصول على التمويل اللازم لتلبية احتياجاتها، سواء لفترات قصيرة أو طويلة الأجل ، ويمكن تصنيف مصادر التمويل كما في الشكل التالي :



تصنيف مصادر التمويل

مصادر التمويل من حيث المصدر :

1. **تمويل داخلي:** هو تمويل ذاتي ناتج عن احتجاز كل الدخل أو جزء منه بدلا من توزيعه.
2. **تمويل خارجي:** هو تمويل تتحصل عليه الشركة من أطراف خارجية، مثل الشراء بالأجل والاقتراض المباشر من المصارف، أو إصدار السندات والأسهم.

مصادر التمويل من حيث الملكية:

1. **تمويل بالديون:**هو تمويل يتم الحصول عليه من خارج الشركة، ومصادره الائتمان التجاري والمصرفي والسندات التي تصدرها الشركة.

2. **تمويل بالملكية:**هو تمويل يتم الحصول عليه من مالكي الشركة، ومصادره الأسهم والدخل المحتجز.

مصادر التمويل من حيث المدة:

1. **تمويل قصير الأجل:**هو تمويل يتم الحصول عليه من مصادر مختلفة، ويتوجب سداده خلال فترة زمنية لا تتجاوز سنة عادة.

ويتكون التمويل قصيرة الأجل من الأنواع التالية:

1.1 الائتمان التجاري:هو تمويل تتحصل عليها الشركة على شكل بضاعة أو مواد من الموردين والائتمان التجاري قد يكون بالثقة بدون مستند رسمي (الدائنون) أو يكون بمستند رسمي (ورقة تجارية).

2.1 الائتمان المصرفي:هو تمويل تتحصل عليه الشركة من المصرف بهدف سد احتياجاتها الآنية وتمويل حاجاتها الطارئة .

3.1 المصروفات المستحقة:هي مصروفات تخص السنة الحالية غير إنها لم تدفع، وتقوم بعض الشركات بتأجيل دفع بعض المصروفات التي تخص السنة الحالية إلى السنة اللاحقة بالتالي قيمة هذه المصروفات تعتبر مصدر تمويل.

4.1 الإيرادات المقدمة:هي إيرادات استلمتها الشركة وتم تسجيلها مقدما لقاء مبيعات أو خدمات مستقبلية، توزع بين الفترة الحالية والفترة القادمة وبالتالي قيمة هذه الإيرادات تعتبر مصدر تمويل.

2. تمويل طويل الأجل : هو تمويل يتم الحصول عليه من مصادر مختلفة ، غير إنها لا تستحق إلا عند تصفية المشروع أو بعد فترة زمنية طويلة.

ويتكون التمويل طويل الأجل من الأنواع التالية:

1.2 قروض مصرفية:هو تمويل تتحصل عليه الشركة من المصرف وعادة يكون برهن (ضمان) بهدف تمويل مشاريعها التي تتطلب أموال طائلة ولفترات طويلة الأجل.

2.2 السندات:هي أوراق مالية تصدرها الشركة، وتباع في سوق الأوراق المالية للحصول على التمويل اللازم مقابل تكلفة تتحملها الشركة (فوائد) تدفع سنوية لمن يشتري السند، وتمثل السندات مستند دين .

3.2 الأسهم الممتازة:هي أوراق مالية تصدرها الشركة ، وتباع في سوق الأوراق المالية للحصول على التمويل اللازم مقابل تكلفة تتحملها الشركة (فوائد) تدفع الفوائد سنوية لمن يشتري السهم وكذلك يتحصل حامل السهم الممتاز على نصيبه من توزيع الأرباح، وتمثل الأسهم الممتازة مستند ملكية.

4.2 الأسـهم العاديـة: هـي أوراق ماليـة تصدرها الشـركة، وتبـاع فـي سوق الأوراق الماليـة للحصول على التمويل اللازم ويتحصل حامل السهم العادي على نصيبه من توزيع الأرباح، وتمثل الأسهم العادية مستند ملكية.

5.2 الدخل المحتجز: يُعد الدخل المحتجز احد مصادر التمويل بالملكية ناتج من عدم توزيع الدخل في نهاية السنة المالية.

وهناك عدة اعتبارات تأخذها الشركة في الحسبان عند اتخاذ قرار التمويل وهي :

قيمة التمويل ، توقيت الحصول على التمويل ، مصادر التمويل .

أولا : قيمة التمويل

ويتعلق ذلك بتحديد الاحتياجات التمويلية المستقبلية سواء كانت في الأجل القصير أم الأجل الطويل، لغرض مقابلة التوسع في أنشطة الشركة والإيفاء بالتزاماتها .

ثانياً : توقيت الحصول على التمويل

يعد العامل الزمني في عملية الحصول على التمويل مهم إذ لا حاجة للأموال بعد ضياع فرصة الاستفادة منها .

ثالثاً : مصادر التمويل

قد تتاح مصادر متعددة للحصول على الأموال، يتم المفاضلة بينها لاختيار المصادر التمويلية المتاحة، وذلك على أساس تكلفة كل مصدر على حدة، والتكلفة الكلية للمصادر المختلفة مجتمعة .

ثالثاً – القوائم المالية الأساسية

تعمل المحاسبة على توصيل البيانات والمعلومات اللازمة لمتخذي القرارات، ويعد المدير المالي احد متخذي القرارات في الشركة حيث يقوم بتحليل هذه المعلومات ومعالجتها بوسائل عدة لغرض التقييم، ولذا وجب على المدير المالي أن يكون مُلماً بالقواعد والأساليب المحاسبية .

عادة ما يتم الاسترشاد بكل من الميزانية العمومية وقائمة الدخل قبل اتخاذ أي قرار مالي، ومن الصعب فهم مجال التمويل بشكل جيد بدون تفهم كامل للميزانية العمومية وقائمة الدخل وكيفية إعداد كل منهم.

أولاً قائمة الدخل:-هي قائمة تُبين أعمال الشركة خلال فترة زمنية معينة وعادةً ما تكون سنة، وتختلف قائمة الدخل عن الميزانية العمومية، إذ أن الميزانية العمومية تعبّر عن المركز المالي للشركة في تاريخ معين، خلاف قائمة الدخل التي تعبر عن نشاط أعمال الشركة خلال فترة معينة.

الشكل التالي يُبين بنود قائمة الدخل لشركة الرضا في 2019/12/31

البيـــــان	جزئي	كلي
المبيعات		5000
(-)تكلفة المبيعات :		
مخزون أول المدة	500	
(+) المشتريات	4000	
(-) مخزون آخر المدة	(1000)	
(=) تكلفة المبيعات		(3500)
مجمل الدخل(إجمالي دخل التشغيل)		1500
(-) مصروفات التشغيل:		
1- مصروفات البيع والتوزيع	300	
2- المصروفات الإدارية والعمومية	200	
(=) إجمالي مصروفات التشغيل		(500)
صافي دخل التشغيل		
(صافي الدخل قبل الضرائب والفوائد)		1000
(-) الفوائد على الديون		(50)
صافي الدخل قبل الضرائب		950
(-) الضرائب(20%)	950 x (%20) =190	(190)
صافي الدخل بعد الضرائب والفوائد		760

- من خلال قائمة الدخل السابقة نستطيع أن نستخلص الآتي:

1- تكلفة المبيعات عبارة عن مخزون أول المدة مضافاً إليه صافي المشتريات مطروحاً منه مخزون أخر المدة .

2- مجمل الدخل عبارة عن صافي المبيعات مطروحاً منه تكلفة المبيعات.

3- يتم طرح مصروفات التشغيل التي تشمل مصروفات البيع والتوزيع والمصروفات الإدارية والعمومية للحصول على صافي دخل التشغيل.

4- صافي دخل التشغيل يمثل الدخل الناتج من عمليات البيع والشراء.

5- يتم طرح المصروفات التمويلية (الفوائد) التي تمثل عبئاً ناتجاً عن عمليات التمويل بالقروض وليس التشغيل.

6- تخصم الضرائب بعد الفوائد وليس قبلها ويعد ذلك مهماً جداً لان الفوائد تعد مصروفاً ولا بد من طرحها من الدخل قبل دفع الضرائب وبذلك نحقق ما يسمى بالوفر الضريبي ونصل إلى صافي الدخل بعد الضرائب ويكون ذلك من حق الملاك ، ويتم توزيعه أو احتجازه لغرض استثماره من جديد.

فإذا حققت الشركة صافي دخل خلال السنة المالية أمامها الخيارات التالية:

الخيار الأول : توزيع كامل الدخل على المُلاك.

الخيار الثاني : احتجاز كامل الدخل وبالتالي يظهر في الميزانية العمومية في بند الدخل المحتجز.

الخيار الثالث : احتجاز جزء من الدخل وتوزيع الجزء الأخر وبالتالي يظهر الجزء المحتجز فقط في الميزانية العمومية.

ثانياً قائمة المركز المالي: هي قائمة تبين أصول (ممتلكات) وخصوم (التزامات وحقوق الملاك) في تاريخ معين.

ويمكن أن تسمى قائمة المركز المالي(بالميزانية العمومية) إذا تم إعدادها في شكل حساب

والشكل التالي يبين بنود قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية) لشركة الرضا في 2019/12/31

الأصول		الخصوم	
الأصول المتداولة:		الخصوم (الالتزامات) المتداولة:	
النقدية	400	الدائنون (حسابات تحت الدفع)	500
أوراق مالية	300	أوراق دفع	300
المدينون (حساب تحت التحصيل)	1000	قروض مصرفية قصيرة الأجل	200
أوراق القبض	500	مصروفات مستحقة	500
المخزون	1200	إيرادات مقدمة	400
مجموع الأصول المتداولة	3400	مجموع الالتزامات قصيرة الأجل	1900
الأصول الثابتة:		الالتزامات طويلة الأجل:	
الأراضي	600	قروض طويلة الأجل	2500
الآلات والمعدات	2000	سندات	1000
مجمع استهلاك الآلات والمعدات	(200)	مجموعة الالتزامات طويلة الأجل	3500
صافي الآلات والمعدات	1800	حقوق أصحاب المشروع (الملاك):	
الأثاث	900	الأسهم العادية (رأس المال)	1500
مجمع استهلاك الأثاث	(100)	الأسهم الممتازة (رأس المال)	2000
صافي الأثاث	800	الدخل المحتجز	700
السيارات	1400	مجموع حقوق أصحاب المشروع (الملاك)	4200
مجمع استهلاك السيارات	(400)		
صافي السيارات	1000		
مجموع الأصول الثابتة	4200		
الاستثمارات طويلة الأجل	2000		
مجموع الأصول	9600	مجموع الخصوم	9600

• نلاحظ من خلال الميزانية العمومية السابقة مايلي:

1-إن الأصول قد تم ترتيبها حسب سيولتها، حيث بدأت بالأصول المتداولة وهي قصيرة الأجل ثم تليها الأصول الثابتة، ونلاحظ أنه تم ترتيب الأصول المتداولة وفقا لسيولتها أيضا حيث بدأت بالنقدية وهي سائلة ثم تليها الأصول الممكن تحويلها إلى نقدية بسرعة وهكذا.

2-تم ترتيب الخصوم وفقا لأجل استحقاقها، حيث نبدأ بالالتزامات قصيرة الأجل، ثم بالالتزامات طويلة الأجل، ثم حقوق الملاك التي تتمثل في رأس المال وبند الدخل المحتجز وهي أموال دائمة .

3- أن الجانبين متساويان، فالأصول تمثل جانب الاستثمار في الشركة والخصوم تمثل جانب التمويل.

• **مفاهيم الميزانية العمومية ومصطلحاتها :**

1- **الأصول المتداولة:-** هي الأصول التي تكون في شكل نقدي أو يتوقع تحويلها إلى نقدية أو بيعها أو استهلاكها خلال فترة سنة أو الدورة التجارية للشركة أيهما أطول، ويتم ترتيبها وفقا لسيولتها.

2- **الأصول الثابتة:-** تمثل ما تقوم به الشركة من إنفاق استثماري طويل الأجل وذلك لأكثر من سنة.

3- **الاستثمارات طويلة الأجل:**- تشغيل الأموال العاطلة في أوراق مالية بقصد الحصول على عائد مناسب بدافع تجنيب أموال لإغراض محددة مستقبلية مثل التوسعات أو بدافع أغراض إستراتيجية مثل التحكم في منظمات أخرى .

4- **الالتزامات قصيرة الأجل:**- تشمل جميع الالتزامات التي يجب على الشركة سدادها خلال فترة اقل من سنة.

5- **الالتزامات طويلة الأجل:**- تشمل جميع الالتزامات التي يجب على الشركة سدادها خلال فترة تزيد عن سنة .

6- **حقوق الملاك:**- تمثل مصادر الأموال الدائمة التي تخص ملاك الشركة .

7- **الهيكل التمويلي:**- يتكون الهيكل التمويلي من جانب الخصوم بالكامل أي الجانب الأيسر من الميزانية وهو عبارة عن مجموع الالتزامات قصيرة الأجل والالتزامات طويلة الأجل وحقوق الملاك.

8- **الهيكل الرأسمالي:**- وهو عبارة عن الالتزامات طويلة الأجل مضافا إليها حقوق الملاك.

رابعاً – قراءة مصادر ومصطلحات التمويل

كما ذكرنا سابقا تنقسم مصادر التمويل إلى ثلاثة أقسام رئيسية من حيث المصدر ومن حيث الملكية ومن حيث المدة، والتمويل الذي تحصل عليه الشركة يستثمر في الأصول، ويجب علينا معرفة مصادر التمويل التي استخدمتها الشركة حتى نتمكن من معرفة جدواها بحيث نصل إلى اكبر ربح واقل تكلفة بالنسبة للشركة.

ويمكن قراءة مصادر ومصطلحات التمويل من خلال القوائم المالية الأساسية، وبالتطبيق على القوائم المالية لشركة الرضا يمكن إيجاد مصادر ومصطلحات التمويل كالتالي:

أولاً : التمويل

- جانب التمويل = جانب الخصوم.
- جانب التمويل = 9600دينار .
- الهيكل التمويلي = جانب التمويل.
- الهيكل التمويلي = 9600 دينار .
- الهيكل الرأسمالي = مجموع الالتزامات طويلة الأجل + مجموع حقوق الملاك.
- الهيكل الرأسمالي = 7700 دينار .
- التمويل الداخلي = الدخل المحتجز.
- التمويل الداخلي = 700 دينار .
- التمويل الخارجي = الهيكل التمويلي – الدخل المحتجز .

- التمويل الخارجي = 8900 دينار .
- التمويل بالملكية = مجموع حقوق الملاك
- التمويل بالملكية = 4200 دينار .
- التمويل بالاقتراض = الالتزامات قصيرة الأجل + الالتزامات طويلة الأجل .
- التمويل بالاقتراض = 5400 دينار .
- مصادر التمويل قصيرة الأجل = مجموع الالتزامات قصيرة الأجل .
- مصادر التمويل قصيرة الأجل = 1900 دينار .
- الائتمان التجاري = الدائنون + أوراق الدفع .
- الائتمان التجاري = 800 دينار .
- الائتمان المصرفي = قروض مصرفية قصيرة الأجل .
- الائتمان المصرفي = 200 دينار .
- مصادر التمويل طويلة الأجل = مجموع الالتزامات طويلة الأجل + مجموع حقوق الملاك
- مصادر التمويل طويلة الأجل = 7700 دينار .

ثانياً : الاستثمار

- جانب الاستثمار = جانب الأصول .
- جانب الاستثمار = 9600 دينار .

- الأصول السائلة = الأصول المتداولة – المخزون .
- الأصول السائلة = 2200 دينار .
- الأصول المالية قصيرة الأجل = الأوراق المالية .
- الأصول المالية قصيرة الأجل = 300 دينار .
- إجمالي رأس المال العامل = مجموع الأصول المتداولة .
- إجمالي رأس المال العامل = 3400 دينار .
- صافي رأس المال العامل = مجموع الأصول المتداولة – مجموع الالتزامات قصيرة الأجل .
- صافي رأس المال العامل = 1500 .
- الأصول قصيرة الأجل = مجموع الأصول المتداولة .
- الأصول قصيرة الأجل = 3400 دينار .
- الأصول طويلة الأجل = الأصول الثابتة + الاستثمارات طويلة الأجل .
- الأصول طويلة الأجل = 6200 دينار .
- الأصول المالية طويلة الأجل = الاستثمارات طويلة الأجل .
- الأصول المالية طويلة الأجل = 2000 دينار .

خامساً – مبادئ التمويل

أي مجال علمي لابد له من إطار يعمل من خلاله، والتمويل باعتباره مجال علمي له إطار علمي يتمثل في المبادئ العامة والذي يعمل التمويل من خلالها، وفيما يلي شرح لأهم مبادئ التمويل.

1) الموازنة بين العائد والمخاطرة .

تؤثر القرارات المالية على قيمة الشركة وذلك من خلال تأثيرها على حجم العائد الذي يتوقع أن تحققه الشركة وأيضا من خلال تأثيرها على حجم المخاطر التي تتعرض لها من جراء تلك القرارات.

وتجدر الإشارة إلى أن العلاقة بين العائد والمخاطرة هي علاقة تعويضية أي توازنية، فكلما زادت المخاطر المترتبة على القرارات المالية، زاد العائد المطلوب للتعويض عن المخاطر التي ينطوي عليها وعند اتخاذ القرارات المالية يجب الموازنة بين العائد والمخاطرة .

2) الاعتراف بمفهوم القيمة الزمنية للنقود.

يقصد بالقيمة الزمنية للنقود أن قيمة مبلغ معين من النقود تتوقف على توقيت الحصول عليه، فإذا كان أمام الشركة فرصة الاختيار بين الحصول على مبلغ معين الآن وبين الحصول على نفس المبلغ بعد سنة، فمن المتوقع أن تختار الحصول على ذلك المبلغ الآن وذلك لسببين:

السبب الأول أنه يمكنها استثمار ذلك المبلغ من الآن ليعود في نهاية السنة متضخم بعائد.

السبب الثاني إنها تحمي نفسها من التعرض للمخاطر إذا ما اختارت البديل الآخر، فلو اختارت الشركة الحصول على المبلغ بعد سنة، فهناك احتمال حدوث أمور غير متوقعة قد تؤدي إلى عدم حصولها على أي شيء بالمرة.

على سبيل المثال نفترض أن شركة لديها اقتراحين استثماريين بديلين يبلغ العمر الافتراضي لكل منهما ثلاثة سنوات، ويتوقع أن تبلغ الأرباح الكلية للمقترح الأول 40,000 دينار والمقترح الثاني 50,000 دينار، ولدى الشركة فرصة لاستثمار أموالها بعائد على الاستثمار معدله 10% ؛ توقيت الحصول على التدفق النقدي للعائد الكلي للمقترحين كالتالي :

التدفق النقدي		
الفترة	الاقتراح الأول	الاقتراح الثاني
السنة الأولى	20,000 دينار	صفر
السنة الثانية	10,000 دينار	صفر
السنة الثالثة	10,000 دينار	50,000 دينار

الاقتراح الأول يتيح للشركة فرصة إعادة استثمار التدفق النقدي للعائد المتولد في نهاية السنة الأولى وقدره 20,000 دينار لمدة سنة ، بفائدة 10% لتصبح 22,000 دينار(20,000 ×1.10) في نهاية السنة الثانية، وتصبح 24,200 دينار (22,000 × 1.10) في نهاية السنة الثالثة ، كما تتيح لها فرصة أخرى لاستثمار التدفق النقدي المتوقع توليده في نهاية السنة الثانية وقدره 10,000 دينار لمدة سنة واحدة بنفس الشروط لتصبح 11,000 دينار (10,000 × 1.10) أما التدفق النقدي المتولد في نهاية السنة الثالثة وقدره 10,000 دينار فلن تتاح فرصة لاستثماره حيث سيتحقق في نهاية العمر الافتراضي

للاقتراح وعليه فان مجموع التدفقات الكلية للاقتراح الأول سوف يرتفع إلى 56,200 دينار (22,000 دينار+ 24,200 دينار + 10,000 دينار) .

هذا يعني انه على الرغم من أن الربحية المبدئية في ظل الاقتراح الأول تقل عن مثيلتها في الاقتراح الثاني، فإن الربحية النهائية في ظل الاقتراح الأول تفوق مثيلتها في ظل الاقتراح الثاني، وذلك ليس بسبب الاقتراح الاستثماري ذاته وقدرته على تحقيق الأرباح، بل بسبب توقيت تدفقاته النقدية أي بسبب ما أطلقنا عليه القيمة الزمنية للنقود .

3) العبرة تكمن بالتدفقات النقدية وليس الأرباح المحاسبية .

المحاسبين يقومون بمقارنة المصروفات بالإيرادات ومن ثم تحديد صافي الدخل بغض النظر عن توقيت حدوث المصروف أو الإيراد وبغض النظر عما إذا كان هذا الدخل هو مجرد أرقام مثبتة أو هو صافي تدفق نقدي ملموس، فالأساس المحاسبي لا يعتمد الأساس النقدي في احتساب الأرباح أو الخسائر فمن وجهة النظر المحاسبية فان المشروع يعتبر ناجحا طالما أن الحسابات قد أظهرت أرباحا سواء كانت هذه الأرباح في صورة نقدية أو أي صورة أخرى من صور الأصول المختلفة؛ لتوضيح أكثر لهذا المبدأ نسرد المثال التالي:

البيان	قائمة الدخل الشركة (أ)	قائمة الدخل الشركة (ب)
المبيعات	80,000 دينار (100% نقدا)	80,000 دينار (50% نقدا)
تكلفة المبيعات	50,000 دينار	50,000 دينار
إجمالي الدخل	30,000 دينار	30,000 دينار

وفقا لأساس الاستحقاق فان إجمالي الدخل للشركتين متساوي 30,000 دينار ؛ أما وفقا للأساس النقدي فان الشركة (أ) تحقق تدفق نقدي موجب قدره 30,000 دينار تستفيد منه في إعادة استثماره أو دخوله في العملية التشغيلية للشركة .

أما الشركة (ب) فإنها تحقق تدفق نقدي سالب قدره 10,000 دينار (المبيعات النقدية 40,000 دينار يطرح منها تكلفة المبيعات 50,000 دينار) ، بالتالي قد تضطر الشركة إلى تدبير سيولة نقدية لا تقل عن 10,000 دينار للدخول في العملية التشغيلية للشركة، وبالتالي تحتاج إلى تمويل قد يكون مُكلف.

أسئلة ؟؟؟؟؟

1- ما طبيعة وظيفة التمويل ؟

2- ما هي الاعتبارات التي تأخذها الشركة عند اتخاذ قرار التمويل ؟

3- ما الفرق بين التمويل قصير الأجل والتمويل طويل الأجل ؟

4- ارسم شكل يوضح مصادر التمويل .

5- ما الفرق بين الائتمان التجاري والائتمان المصرفي ؟

6- عرف قائمة المركز المالي وما الفرق بينها وبين الميزانية العمومية .

7- عرف الأصول المتداولة .

8- ناقش مبادئ التمويل ؟

9- فيما يلي ميزانية إحدى الشركات كما هي في 2018/12/31 .

الأصول		الخصوم	
نقدية	4800	دائنون	9000
أوراق مالية	5000	أوراق دفع	3000
مدينون	6000	ضرائب مستحقة	4500
مخزون	15000	إيرادات مقدمة	6000
سيارات (بالصافي)	8000	قروض طويلة الأجل	5800
أثاث (بالصافي)	2000	رأس المال	12500
مجموع الأصول	**40800**	**مجموع الخصوم**	**40800**

المطلوب إيجاد مصادر ومصطلحات التمويل التالية :

1. الائتمان المصرفي . 3. التمويل بالاقتراض . 5. التمويل الداخلي

2. مصادر التمويل قصيرة الأجل . 4. الهيكل الرأسمالي . 6. الائتمان التجاري .

10-أعطيت إليك المعلومات المتعلقة بقائمتي الدخل والمركز المالي عن عام 2018 .

الأصول		الخصوم	
نقدية	3482	دائنون	2500
أوراق مالية	10000	أوراق دفع	2500
مدينون	12500	قروض قصيرة الأجل	1250
مخزون	1250	قروض طويلة الأجل	5000
الآلات (بالصافي)	4050	سندات	15000
السيارات (بالصافي)	13500	الأسهم العادية	73157
أثاث (بالصافي)	5625	الأرباح المحتجزة	؟؟؟؟؟؟؟
الاستثمارات طويلة الأجل	75000		

البيـــــان	كلي
المبيعات	125000
(-)تكلفة المبيعات	(88750)
(-) مصروفات التشغيل:	(5125)
(-) الفوائد على الديون	(؟؟؟؟؟)
(-) الضرائب	(2318)
صافي الدخل بعد الضرائب والفوائد	26657
الأرباح الموزعة	657

المطلوب إيجاد مصادر ومصطلحات التمويل .

11- أمام شركة (السمو) المقترحين الاستثماريين التاليين:

المقترح الأول		المقترح الثاني	
الأرباح	55,000	الأرباح	50,000
التدفق النقدي السنة الأولى	صفر	التدفق النقدي السنة الأولى	50,000
التدفق النقدي السنة الثانية	55,000	التدفق النقدي السنة الثانية	صفر

أي مقترح تقبله الشركة إذا كان لديها فرصة لاستثمار أموالها بعائد معدله 10% .

الفصل الثاني

التنظيم الداخلي لوظيفة التمويل

يهدف هذا الفصل إلى التزود بالمعارف الأساسية المتعلقة بالنقاط التالية :

- مكانة وظيفة التمويل في المنظمة .
- التمويل في ظل الأنواع المختلفة من المنظمات .
- المدير المالي .
- المراقب المالي .

أولاً – مكانة وظيفة التمويل في المنظمة

تعتبر وظيفة التمويل من أهم الوظائف التي تقوم بها المنظمة وهي بالغة الأهمية في مختلف المنظمات ولا سيما الكبيرة منها، وتعكس المكانة التنظيمية للتمويل، الأهمية المعطاة لها على مستوى المنظمة، وتتزايد مكانتها التنظيمية بتزايد أهمية الدور الذي يمكن أن تساهم به في تنفيذ أنشطة المنظمة وأهدافها.

واغلب المنظمات في العالم تصنف وظيفة التمويل في إطار الإدارة المالية، أي أن وظيفة التمويل تصنف كوحدة جزئية من وحدات الإدارة المالية.

وللمنظمات الحرية في تحديد الهيكل التنظيمي المناسب لها حسب أنشطتها وحجمها، ففي المنظمات المتوسطة والكبيرة الحجم والتي تعتمد اعتمادا كبيرا على التمويل الخارجي في توفير احتياجاتها تقوم بإنشاء إدارة مستقلة تُعنى بالتمويل.

حيث تقوم هذه الإدارة بتحديد احتياجات المنظمة من التمويل اللازم والبحث عن بدائل التمويل التي تحقق اقل تكلفة أو البحث عن توليفة من مصادر التمويل التي تحقق اقل تكلفة، وكذلك تتفاوض مع المؤسسات المالية المانحة للتمويل بخصوص مدة التمويل وفترة السماح* والتكلفة وغيرها، وكذلك تُعنى بمراقبة أسواق المال في البيئة المحلية والدولية وذلك للتنبؤ بأسعار الفائدة المستقبلية، ومن ناحية أخرى تقوم بالتعاون مع الإدارة المالية بتوجيه التمويل المتحصل عليه التوجيه الأمثل نحو الاستثمار في المنظمة، فالتمويل قصير الأجل

* يُقصد بفترة السماح تأجيل دفع أقساط التمويل وتكلفته لمدة زمنية معينة.

يوجه في اغلب الأحوال إلى الأصول قصيرة الأجل والتمويل طويل الأجل يوجه في اغلب الأحوال إلى الأصول طويلة الأجل وكذلك تسند لوظيفة التمويل وظيفة خدمة التمويل* .

وتجدر الإشارة في هذا الصدد، إلى أن هناك عدة اعتبارات يجب أخذها بالحسبان عند تحديد ملامح التنظيم المالي لأية منظمة، تتمثل أهم هذه الاعتبارات فيما يلي:

- **تباين الحاجات المالية** :- تختلف الحاجات المالية لكل منظمة وفقاً لطبيعة النشاط (تجارياً أو خدمياً أو صناعياً)، والحجم (صغير أو كبير) سواء كان مقاساً هذا الحجم بإجمالي الأصول أو رأس المال، ومصادر التمويل المستخدمة (داخلية أو خارجية، طويلة أم قصيرة الأجل)، كل ذلك يعكس تباينا واضحا في الحاجات المالية لكل منظمة، ومن تم يحدد درجة تنوع الأنشطة المالية المطلوب أداؤها، وسمات التنظيم المالي السائد.

- **الكفاءات المتوفرة**:- يقصد بها قدرات العاملين من الناحيتين العلمية والعملية سواء من حيث الكم أو النوع، وتوافر هذه القدرات على النحو المطلوب، يؤدي إلى ميل التنظيم ناحية الاعتماد على المسئوليات الفردية في إنجاز المهام المالية، أما إذا كانت قدرات العاملين غير كافية، فإن التنظيم سيتجه نحو الاعتماد على الروتين.

- **الفلسفة المالية للمنظمة**:- يقصد بالفلسفة المالية للمنظمة، الإطار الذي تنظر من خلاله الإدارة العليا لطبيعة الأنشطة المالية اللازمة لسير عمليات المنظمة، ودرجات الأهمية

* يُقصد بخدمة الدين تسديد أقساط التمويل وتكلفته في الزمن المتفق عليه.

المصاحبة للممارسات المالية كعمليات التخطيط طويلة الأجل والرقابة المالية ، ومدى الاعتماد على نظم المعلومات المتقدمة في تنفيذ الأنشطة المالية ... الخ .

وتلعب الفلسفة المالية للمنظمة ونظرتها إلى الأنشطة المالية، دوراً مؤثراً في تحديد ملامح التنظيم المالي السائد بها.

وبصفة عامة ، فإن الوظائف المالية في حالة المشروعات الفردية صغيرة الحجم، عادة ما تمارس من قبل صاحب أو مالك المشروع، أما في المشروعات الكبيرة الحجم فيتم تنظيم الأنشطة المالية في وحدة إدارية غالباً ما تأخذ مسمى الإدارة المالية، ويكون رئيسها (المدير المالي) على قمة الجهاز المالي في المنظمة وقريباً جداً من مركز السلطة، أي أن المدير المالي يحتل مكانة رفيعة ومميزة في الهيكل التنظيمي ويتصل مباشرة بالمدير العام للمنظمة نظراً للدور الهام الذي يمكن أن يساهم به في ترشيد القرارات المالية للمنظمة .

وفي بعض الحالات المصاحبة عادة للمنظمات كبيرة الحجم، يتم تقسيم أعباء الوظيفة المالية مابين رئيس التمويل ورئيس قسم الحسابات، يعملان معا تحت رئاسة المسئول الأعلى على الأنشطة المالية في المنظمة والذي عادة يعرف بالمدير المالي، ويعتبر المسئول الأول عن الأنشطة المالية في المنظمة، ويتمتع بالسلطات التنفيذية والاستشارية والوظيفية التي تمكنه من أداء المهام المالية، كما يدخل في نطاق مسئوليته، الرقابة على الأموال واتخاذ القرارات المالية وممارسة الوظائف الإدارية على مستوى الإدارات التابعة له، ويعمل بالتعاون الوثيق مع باقي أعضاء فريق الإدارة العليا.

وتشمل وظيفة رئيس قسم الحسابات على المحاسبة المالية؛ التكاليف؛ المراجعة؛ الضرائب؛ التخطيط والرقابة؛ إعداد التقارير الداخلية والخارجية؛ التقييم وتقديم الاستشارات؛ حماية الأصول؛ التقييم الاقتصادي، بينما تكون وظيفة رئيس التمويل متضمنة إدارة النقدية والأوراق المالية؛ العلاقات مع المؤسسات والأسواق المالية؛ إدارة الائتمان؛ مهام التأمين؛ المرتبات؛ تدبير التمويل؛ المصارف؛ التحصيل ؛الاستثمارات ،إدارة عمليات التبادل الأجنبية .

وفيما يتعلق بوظائف التحليل والتنبؤ المالي وتقييم الاقتراحات الاستثمارية فهي قد توكل إلى رئيس التمويل أو رئيس قسم الحسابات حسب الأحوال.

وعلى الرغم من التقييم السابق لكلاً من وظيفة رئيس التمويل ورئيس قسم الحسابات، إلا أن ذلك لا يعني انفصال هذه الوظائف عن بعضها – أو يمكن تأدية كلاً منها بشكل منفصل عن الأخرى ، إذ عادة ما تتداخل هذه الوظائف، فيدخل رئيس قسم الحسابات في نطاق وظيفة رئيس التمويل أو بالعكس، وذلك راجع لكون كليهما معنيان بالأمور المالية للمنظمة.

ثانياً – التمويل في ظل الأنواع المختلفة من المنظمات

تصنف المنظمات تصنيفات متعددة، تختلف باختلاف المعيار المستخدم في التصنيف، فإذا استندنا إلى معيار الملكية، فانه يمكن تصنيفها إلى: منظمات ذات ملكية خاصة؛ منظمات ذات ملكية عامة؛ منظمات ذات ملكية مختلطة، أما إذا استخدمنا معيار طبيعة النشاط كأساس لتصنيف المنظمات، فإننا نجد منظمات خدمية؛ منظمات تجارية؛ منظمات صناعية، بالإضافة إلى ذلك توجد معايير أخرى لتصنيف المنظمات كمعيار الحجم أو الهدف .. الخ .

سنتطرق لشرح المنظمات وفقاً لمعيار الهدف بشيء من التفصيل كالتالي :

أ) **منظمات هادفة للربح** : وهي تلك المنظمات التي تدار على أسس اقتصادية وتسعى إلى تحقيق الأرباح ويمكن تحديد مدخلاتها ومخرجاتها على درجة كبيرة من الدقة، والتوصل إلى صافي الدخل المحقق والذي يعطي تقييما مبدئيا لمدى كفاءة إدارة المنظمة، وتتواجد داخل المنظمات الهادفة إلى الربح – وفقاً لمعيار الملكية – الأنواع الثلاثة السابق ذكرها ، وغالبا ما يكون أسلوب الإدارة في الأنواع المختلفة للمنظمات الاقتصادية واحداً، إلا أن الهدف في المنظمات الخاصة يمكن رؤيته بدرجة أكثر وضوحاً متمثلا في تحقيق الأرباح ، بينما في المنظمات العامة قد يكون تحقيق الأرباح مختفياً – ليس غائبا – وراء أهداف أكثر أهمية وتأخذ الأولوية ، كهدف تحقيق الاكتفاء الذاتي من بعض السلع الإستراتيجية، أو هدف التوظيف ... الخ .

ب) منظمات غير هادفة للربح : وهي المنظمات غير الساعية إلى تحقيق الربح، وأوضح صورها ممثلة في أجهزة الخدمة المدنية المنشأة من قبل الدولة، وذلك بغية توفير الخدمات الأساسية لمواطنيها في مجالات مختلفة كالصحة والتعليم والعدل وغيرها، وقد تكون ذات طابع خاص مثل المنظمات الخيرية التي تنشئ لتحقيق أغراض اجتماعية معينة.

وتتصف هذه المنظمات، خاصة أجهزة الخدمة العامة، بعدم تحقيقها للإيرادات، وحتى إن وجدت فهي لا تمثل إلا نسبة رمزية لا تغطي أو تفوق تكلفة الخدمات المقدمة.

ويظهر دور وظيفة التمويل في المنظمات الهادفة إلى الربح (العامة والخاصة) بشكل أوضح وأكثر أهمية عنه في المنظمات غير الهادفة إلى الربح .

أما دور وظيفة التمويل في المنظمات غير الهادفة إلى الربح يكون أضيق نسبيا مقارنة بالمنظمات الهادفة إلى الربح، لخضوعها إلى القواعد والأسس الموضوعة من قبل الأجهزة العليا في الدولة، وعلى الرغم من تقلص دور وظيفة التمويل في المنظمات غير الهادفة إلى الربح، إلا أنه يمكن القول، إن وظيفة التمويل تنحصر في تحديد الاحتياجات التمويلية خلال الفترات القادمة، ورفعها إلى ذوي الاختصاص.

ثالثاً – المدير المالي

يقصد بالمدير المالي أي فرد تستند إليه مهام اتخاذ أو الإشراف على تنفيذ القرارات المالية ويتولى مهمة صياغة السياسة المالية والمساهمة في إعداد الخطة الإستراتيجية للمنظمة. ويقوم المدير المالي والعاملين معه بكافة الجوانب المتعلقة بالوظيفة المالية، من خلال وضع إطار للتخطيط المالي وتنمية المعايير الرقابية للوقوف على حقيقة المركز المالي وربحية المنظمة، كما يقوم بإعداد المقترحات التي تعرض على الإدارة العليا بشأن الاستثمارات ومصادر التمويل المحتملة، إضافة إلى إدارة التدفقات النقدية.

- **صفات المدير المالي:**

يتطلب من أي مدير أن يتمتع بالمهارات الإدارية الفكرية كالقدرة على الرؤية الشمولية للمنظمة ككل، والإنسانية كالقدرة على التعامل مع الآخرين، والفنية كاكتساب مهارات اللغة والمحاسبة واستخدام الحاسوب.

ولكي تكون إدارة مالية ذات كفاءة عالية يجب أن يتميز المدير المالي بالصفات التالية :

1- تأسيس فني جيد في التمويل والإدارة المالية.

2- فهم جيد للتخطيط والرقابة.

3- فهم الصناعة التي يعمل ضمنها المشروع.

4- القدرة على الاتصال مع مختلف المستويات الإدارية بالمشروع.

5- قوة الشخصية والمظهر الشخصي المناسب.

6- المحافظة على حقوق الملاك وحقوق الغير.

- سلطات وصلاحيات المدير المالي:

للمدير المالي سلطات وصلاحيات تتمثل في الأتي :

1- تقدير الأموال المطلوبة للاستثمار و تقييم البدائل المختلفة للاستثمارات لاختيار أفضلها.

2- إنشاء وتنسيق العلاقات مع المصارف والأسواق المالية والوسطاء الماليون وتطويرها.

3- تحديد تكلفة مصادر التمويل للوصول إلى الهيكل التمويلي الأمثل.

4- إصدار الأسهم والسندات.

5- تنظيم حركة النقدية.

6- توجيه السياسات الخاصة بمنح الائتمان.

- مسئوليات المدير المالي:

يمكن تصنيف مسئوليات المدير المالي في الجوانب الستة التالية:

1- التخطيط والتنبؤ :- يجب على المدير المالي أن يتعاون ويتبادل وجهات النظر مع الإدارة العليا في المنظمة عند وضع الخطط اللازمة لتحقيق الأهداف العامة، وتحديد الشكل الذي يجب أن تكون عليه المنظمة في المستقبل .

2- إدارة هيكل الأصول :- يجب على المدير المالي اتخاذ القرارات المتعلقة بكيفية الحصول على الأصول والاستخدام الأمثل لها.

3- **إدارة هيكل التمويل** :- يجب على المدير المالي تدبير الأموال اللازمة من خلال تحديد أفضل مزيج من مصادر التمويل.

4- **التنسيق والرقابة** : يجب على المدير المالي التنسيق مع الإدارات الأخرى بالمنظمة للتأكد من كفاءة القيام بالأنشطة المختلفة للمنظمة، فجميع القرارات التي يتم اتخاذها بالمنظمة لها انعكاسات مالية ومن ثم يجب أخذها بعين الاعتبار.

5- **التعامل مع الأسواق المالية** : يجب على المدير المالي أن يشرف على صياغة وتنفيذ السياسات الخاصة بالتعامل مع أسواق النقد ورأس المال، حيث انه من المعروف إن كل منظمة تؤثر وتتأثر بالظروف العامة في الأسواق المالية .

6- **إدارة المخاطر** : تواجه جميع الشركات أشكالا مختلفة من المخاطر منها المخاطر الطبيعية مثل الزلازل ومخاطر الأعمال مثل التقلبات في أسعار الصرف الأجنبي، إلا أن العديد من هذه المخاطر يمكن الحد من تأثيراتها عن طريق سياسات التأمين أو الاحتياط، ويعتبر المدير المالي مسؤول عن إدارة برنامج الخطر والتي تشمل تحديد أنواع المخاطر التي يجب التعامل معها والعمل على تغطيتها باستخدام أفضل الوسائل.

رابعاً – المراقب المالي

المنظمات الغير هادفة للربح تمول بالكامل من قبل الدولة من خلال الميزانية العامة للدولة، حيث تُخصص الميزانية العامة التمويل اللازم للمنظمات غير هادفة للربح بناء على التقديرات التي أعدتها المنظمة طالبة التمويل وذلك لتغطية مصروفاتها، ويُعد التمويل المقدم من الدولة بمثابة إيرادات للمنظمة، وهنا يتم مقابلة الإيرادات (التمويل عن طريق الميزانية العامة) بالمصروفات طيلة سنة كاملة والفائض يُرجّع لخزانة الدولة والعجز يُطلب تمويله من خزانة الدولة.

وتعين الدولة والمتمثلة في وزارة المالية شخص مالي لمتابعة الصرف والحفاظ على المال العام يُسمى (مراقب مالي).

- **اختصاصات المراقب المالي:**

من أهم اختصاصات المراقب المالي مايلي:

1- متابعة ومراقبة عمليات الإنفاق والتحصيل وتسجيلها.

2- المشاركة في إعداد الميزانية التقديرية .

3- التوقيع على اذونات الصرف و كشوفات المرتبات .

4- إحالة المخالفات ذات الأثر المالي إلى الجهات الرقابية والقضائية والتي يترتب عليها ضياع للأموال العامة .

- واجبات المراقب المالي:

من أهم واجبات المراقب المالي مايلي:

1- القيام بالعمل المسند إليه بنفسه بكل دقة وأمانة.

2- التعاون مع المدير المالي لتحقيق المصلحة العامة .

3- المحافظة على أسرار العمل حتى انتهاء مدة عمله .

4- مراعاة الأعراف الإدارية بجهة العمل المكلف بمراقبتها .

- محظورات المراقب المالي:

من أهم محظورات المراقب المالي مايلي:

1- قبول هداية أو مُنح أو غيرها بأية صفة كانت لقاء قيامه بواجباته .

2- أن يرتكب أي فعل من أفعال الوساطة أو المحسوبية أو يستغل وظيفته للحصول على منفعة له أو لغيره .

3- عدم استغلال وسائل العمل ومعداته لمصلحته الشخصية .

4- عدم الاحتفاظ لنفسه دون وجه حق بأية ورقة من الأوراق الرسمية أو ينزع ورقة من الملفات المخصصة لحفظها أو أن ينقل وثائق أو ملفات خارج مقر العمل ، ما لم يكن مأذونا له بذلك .

أسئلة ؟؟؟؟؟

1- أذكر الاعتبارات التي يجب أخذها في الحسبان عند تحديد التنظيم المالي .

2- عرف المنظمات الهادفة للربح .

3- عرف المنظمات الغير هادفة للربح .

4- أذكر صفات المدير المالي .

5- أذكر سلطات وصلاحيات المدير المالي .

6- أذكر مسئوليات المدير المالي .

7- أذكر اختصاصات المراقب المالي .

8- أذكر واجبات المراقب المالي .

9- أذكر محظورات المراقب المالي .

10-تحدث عن مصدر تمويل المنظمات غير الهادفة للربح .

الفصل الثالث

أساليب التمويل

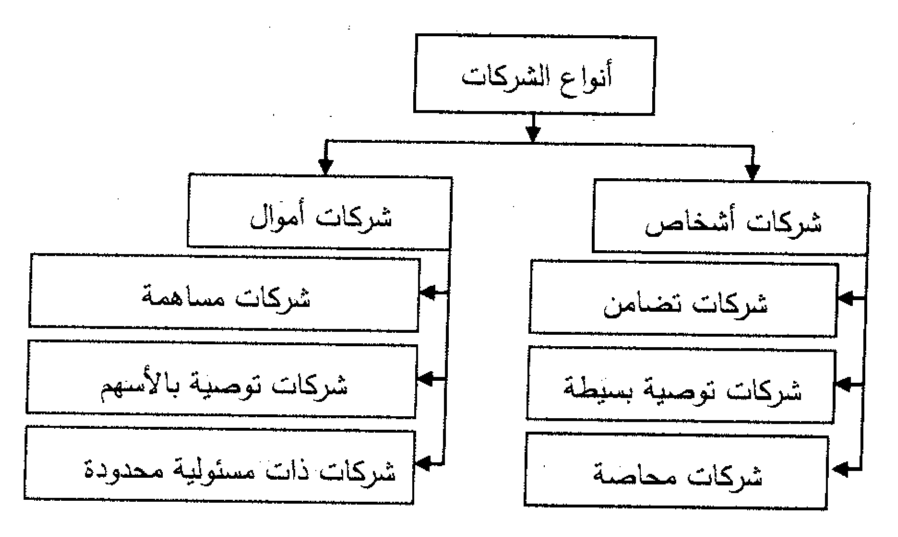
يهدف هذا الفصل إلى التزود بالمعارف الأساسية المتعلقة بالنقاط التالية:

- المشاركات القانونية.
- أساليب المشاركات.
- البيوع.

أولاً – المشاركات القانونية

تُسمى الشركة أن يشترك اثنان أو أكثر في أموال مشتركة بينهم في أعمال تجارية أو صناعية أو خدمية، ويكون توزيع الأرباح بينهم حسب نسب معلومة من الربح.

ويمكن تصنيف الشركات من حيث الإطار القانوني إلى تقسيمات أساسية كما يلي:



تصنيف أنواع الشركات

1. شركات الأشخاص: هي الشركات التي يقوم كيانها على أشخاص الشركاء فيها، حيث يكون لأشخاصهم اعتبار، ويعرف بعضهم بعضا، ويثق كل واحد منهم في الأخر.

وتتكون شركات الأشخاص من الأنواع التالية:

1.1 شركات التضامن: تتكون من شريكين أو أكثر، بهدف تحقيق الربح، ويعتبر جميع الشركاء متضامنون أمام القانون ومسئولون جميعا عن التزامات الشركة حتى ولو أدى ذلك إلى استخدام أموالهم الخاصة لتسديد هذه الالتزامات.

2.1 شركات التوصية البسيطة: تفتح مجال الاستثمار أمام نوعين من الشركاء، النوع الأول وهو(الشريك المتضامن) الذي يخاطر بأمواله المستثمرة وممتلكاته الشخصية ويقوم بإدارة الشركة، أما النوع الثاني من الشركاء فهو الشريك الحريص (الشريك الموصي) حيث لا تتعرض ممتلكاته الخاصة لأي خطر نتيجة عدم سداد التزامات الشركة.

الفرق بين شركات التضامن وشركات التوصية البسيطة

- الشريك المتضامن مسئول مسؤولية غير محدودة عن ديون الشركة وهي مسؤولية تضامنية بين الشركاء المتضامنين، أما بالنسبة للشريك الموصي فان مسؤوليته محدودة بحدود الحصة التي يشارك بها في رأس المال.
- الشريك المتضامن يكتسب صفة التاجر بنص القانون، أما الشريك الموصي فلا يعتبر تاجرا بمجرد اشتراكه في شركات التوصية ولا يجوز أن يتضمن اسم الشركة أيا من أسماء الشركاء الموصين.
- تعتبر حصة الشريك المتضامن غير قابلة للانتقال، بينما سمح القانون الليبي بأن تكون حصة الشريك الموصي قابلة للانتقال ما لم ينص عقد التأسيس على خلاف ذلك.
- تكون إدارة الشركة حقا لكل شريك متضامن، أما الشريك الموصي فلا يحق له التدخل في إدارة الشركة.

- للشريك الموصي الحق في الحصول على نصيبه من الأرباح وتحمل حصته في الخسائر في حدود رأسماله، وذلك لكونه شريكا في الشركة كما أن من حقه الإطلاع على السجلات والدفاتر المحاسبية.

3.1 شركات المحاصة: شركة مستترة ليس لها شخصية قانونية، وتنعقد بين شخصين أو أكثر يكون لكل منهم حصة معلومة في رأس المال، وأساس التشارك في عقد المحاصة هو جمع الخبرات والقدرات والتخصصات في عقد واحد، ويتفق الشركاء على اقتسام الأرباح والخسائر الناشئة عن عمل واحد أو أكثر يقوم به الشركاء أو احدهم باسمه الخاص.

2 شركات الأموال:هي الشركات التي تعتمد في تكوينها وتشكيلها على رؤوس أموال الشركاء بغض النظر عن الشخصية المستقلة لكل مساهم.

وتتكون شركات الأموال من الأنواع التالية:

1.2 الشركة المساهمة:هي الشركة التي يكون رأس مالها مقسما إلى أسهم متساوية قابلة للتداول، ويكون كل شريك فيها مسئولا بمقدار حصته في رأس المال.

2.2 شركة التوصية بالأسهم:هي الشركة التي يتكون رأس مالها من أسهم قابلة للتداول، ويكون الشركاء فيها قسمين، شركاء متضامنين ومسئولين مسؤولية تضامنية كاملة عن ديون الشركة، وشركاء موصين مسؤوليتهم محدودة بمقدار حصصهم.

3.2 شركات ذات مسئولية محدودة: هي الشركات التي يكون رأس مالها مملوكا لعدد محدد من الشركاء لا يزيد عن عدد معين ويختلف ذلك باختلاف القوانين، وتتحدد مسؤولية الشركاء فيها بمقدار حصة كل واحد منهم في رأس المال، ولا تكون أسهمها قابلة للتداول.

تصنيفات أخرى قانونية للشركات:

1. **الشركة القابضة:** هي الشركة التي تملك أسهما أو حصصا في رأس مال شركة أو شركات أخرى مستقلة عنها تسمى شركة أو شركات تابعة، بنسبة تمكنها قانونا من السيطرة على إدارتها، ورسم خططها العامة.

2. **شركة متعددة الجنسيات:** تتكون من مجموعة من الشركات الفرعية، لها مركز أصلي يقع في إحدى الدول، بينما تقع الشركة التابعة لها في دول أخرى مختلفة، وتكتسب في الغالب جنسيتها من الدولة التي تعمل فيها، ويرتبط المركز مع الشركة الفرعية من خلال إستراتيجية اقتصادية متكاملة تهدف إلى تحقيق أهداف استثمارية معينة.

تصنيفات أخرى غير قانونية للشركات:

1. **شركة الوجوه:** هي عقد يتم بموجبه اشتراك أكثر من شخص على أن يشتروا بوجاهتهم(اسمهم التجاري وسمعتهم) سلعا بالآجل، ويقسم العائد بينهم حسب ما يتحمل كل منهم من ضمان الدين.

2. **شركة العنان:** هي عقد يتم بموجبه اشتراك أكثر من شخص بأموالهم على أن يعملوا في الشركة بأنفسهم، وقد سميت بذلك لأنهم يتساوون في المال والتصرف .

ثانياً – أساليب المشاركات

الشراكة تعني تلاقي أكثر من طرف للتعاون في انجاز مشاريع وأفكار استثمارية لا يستطيع طرف واحد القيام بها، وللمشاركات أساليب عديدة أهمها مايلي:

1. **المشاركة الثابتة(الدائمة):**هي المشاركة التي يقصد بها البقاء في الشركة إلى حين انتهائها، ويساهم كل شريك بحصة في رأس المال، ويتفق المتشاركون على كيفية إدارة الشركة، وكيفية التمويل، ويكون نصيب كل منهم من الربح على أساس نسبة مشاركته في رأس المال.

2. **المشاركة المنتهية بالتمليك (المتناقصة):**هي نوع من أنواع الشراكة يعطي فيها احد الشركاء الحق للطرف الأخر بان يحل محله في ملكية المشروع المستثمر فيه.

3. **المضاربة (المقارضة):** كلمة المضاربة في اللغة العربية مشتقة من الضرب في الأرض، أي العمل والسعي في طلب الرزق، هذا في العراق، أما في الحجاز فتسمى مقارضة؛ لان احد الأطراف يقرض(يقتطع) من ماله جزءا يدفعه لطرف آخر ليعمل به.

والمضاربة أساسها مشاركة بين طرفين، احدهما يقدم المال(صاحب المال)، والطرف الآخر يقدم جهده وخبرته(العامل أو المضارب)، على أن يتم تقاسم الأرباح بين الطرفين، حسب نسبة معينة يتفق عليها طرفا عقد المضاربة، وإذا حصلت الخسارة فتكون على صاحب المال بمقدار نقصان رأس المال أو فوات المنفعة عن فترة الاستثمار (تكلفة الفرصة البديلة)، وتكون

خسارة العامل بمقدار جهده الذي بدله، ووقته الذي قضاه في العمل بشرط ثبوت عدم التقصير في أداء مسؤولياته.

4. **المزارعة:** تمثل المزارعة وسيلة تمويلية مناسبة لكل من الممول والمزارع وللاقتصاد عموما، فصاحب المال يستطيع توظيف ماله لفترات زمنية تبدأ بالموسم الزراعي الواحد ويمكن أن تتجدد لعدة سنوات حسب الرغبة، أما المزارع فيستطيع الحصول على حاجته من المال اللازم للزراعة مع وجود طرف آخر يتحمل معه مخاطر المواسم الزراعية.

5. **المساقاة:** المساقاة مأخوذة من السقي بان يقوم طرف بسقاية المزروعات المعمرة والاعتناء بها كالنخيل والزيتون والعنب، على حصة شائعة من ناتجها، ويستخدم أسلوب المساقاة لسد حاجة أصحاب الأشجار ممن لا دراية لهم في سقي الأشجار فيحتاجون إلى معاملة من له خبرة في ذلك، ويقترب أسلوب المساقاة من أسلوب المزارعة في إنهما يتعلقان بمجال الزراعة، إلا إنهما يختلفان في أن المساقاة تكون على الشجر المعمر بدلا من المحاصيل الزراعية.

ثالثاً – البيوع

تتوفر أساليب بديلة عن أساليب المشاركات في حال عدم وجود الرغبة من أطراف العملية الاستثمارية بالتشارك في النشاط الاقتصادي، كما إن تلك الأساليب لا تمثل خياراً مناسباً لأوجه الإنفاق الاستهلاكي. لهذا جاءت البيوع بأنواعها المختلفة للسلع والأدوات وكذلك الخدمات لتسهم في حل المشاكل التمويلية والاستثمارية.

وللبيوع أساليب عديدة أهمها ما يلي:

1. **المرابحة البسيطة(المباشرة):** تتضمن وجود طرفين هما البائع والمشتري، وتكون العلاقة بينهما مباشرة، يبين فيها البائع للمشتري كلفة السلعة، ثم يتفقان على مقدار محدد من الربح يدفعه المشتري إضافة إلى كلفتها، والثمن يؤجل على شكل دفعة واحدة أو عدة دفعات، كل ذلك حسب اتفاق الطرفين، وهو بهذا يصبح بيع عاجل بآجل إضافة إلى بيع المرابحة.

مثال / اتفق الطرفين (س ، ص) على أن يقوم (ص) بشراء سيارة من (س) بالمرابحة البسيطة ثمن السيارة قبل المرابحة 20,000 دينار، قيمة المرابحة 7,000 دينار، فترة السداد 4 سنوات، المطلوب إيجاد قيمة القسط السنوي الذي يدفعه (ص) إلى (س) .

بافتراض الآتي :

أولا: بدون فترة سماح، ويقوم الطرف (ص) بدفع أقساط سنوية للطرف (س).

ثانياً: فترة السماح سنة، ويقوم الطرف (ص) بدفع أقساط سنوية للطرف (س).

الإجابة

بما انه اتفق الطرفين على فترة سداد يصبح بيع عاجل بآجل .

الافتراض الأول بدون فترة سماح، إذاً فترة السداد تصبح كما هي 4 سنوات.

الأقساط السنوية = 27,000 ÷ 4 = 6,750 دينار.

كل نهاية سنة وابتداء من نهاية السنة الأولى يدفع المشتري (ص) مبلغ وقدره 6,750 دينار.

الافتراض الثاني فترة سماح سنة، إذاً فترة السداد تصبح 3 سنوات (4 سنوات – سنة فترة السماح)

الأقساط السنوية = 27,000 ÷ 3 = 9,000 دينار.

كل نهاية سنة وابتداء من نهاية السنة الثانية يدفع المشتري (ص) مبلغ وقدره 9,000 دينار.

2. المرابحة المركبة (للآمر بالشراء) :

هذا النوع من المرابحة لا يتضمن علاقة مباشرة بين البائع والمشتري، بل إنه ينطوي على توسط طرف ثالث يشتري من البائع ويبيع للمشتري، وسميت مرابحة للآمر بالشراء؛ لان الطرف الثالث (الوسيط التجاري) يقوم بتنفيذ أمر المشتري (الآمر بالشراء) بشراء سلعة معينة وبمواصفات محددة بدقة من البائع الأصلي تمهيدا لبيعها للمشتري (الآمر بالشراء)، غالبا ما تنفذ هذه العملية جنباً إلى جنب مع الاتفاق على الدفع الآجل، وعلى شكل أقساط.

مثال / اتفق الطرفين (س ، ص) على أن يقوم (ص) بشراء سيارة من (س) بسعر 60,000 دينار ،أمر (ص) مصرفه شراء السيارة من (س) لصالحه، اشترى المصرف السيارة

من (س) بناءا على طلب عميله (ص) وتملّك المصرف السيارة ثم باعها لعميله (ص) بأسلوب المرابحة المركبة، بقيمة 66,000 دينار، وفترة السداد 5 سنوات.

المطلوب إيجاد قيمة القسط الشهري الذي يدفعه (ص) إلى المصرف.

بافتراض الآتي:

أولا: بدون فترة سماح ، ويقوم المصرف بخصم أقساط شهرية من عميله من خلال حسابه الشخصي.

ثانياً: فترة سماح سنة ، ويقوم المصرف بخصم أقساط شهرية من عميله من خلال حسابه الشخصي.

الإجابة

بما أن الطرفين اتفقا على فترة سداد يصبح بيع عاجل بآجل، المصرف حقق أرباح قيمتها 6,000 دينار مقابل بيع عاجل بآجل وقيمة المرابحة غالباً ما تكون سياسة المصرف حددتها مسبقاً.

الافتراض الأول بدون فترة سماح ، ويقوم المصرف بخصم أقساط شهرية من عميله من خلال حسابه الشخصي، إذاً فترة السداد تصبح كما هي 5 سنوات (60 شهر)

الأقساط الشهرية = 66,000 ÷ 60 = 1,100 دينار.

كل نهاية شهر وابتداء من نهاية الشهر(الأول) يخصم المصرف من حساب عميله أو من يكفله مبلغ وقدره 1,100 دينار.

الافتراض الثاني فترة سماح سنة، ويقوم المصرف بخصم أقساط شهرية من عميله من خلال حسابه الشخصي، إذاً فترة السداد تصبح 4 سنوات (48 شهر) .

الأقساط الشهرية = 66,000 ÷ 48 = 1,375 دينار.

كل نهاية شهر وابتداء من نهاية الشهر (الثالث عشر) يخصم المصرف من حساب عميله أو من يكفله مبلغ وقدره 1,375 دينار.

3. بيع السلم : يسمى السّلم أو السلف ويعني شراء آجل بعاجل، حيث يتم فيه الاتفاق على تعجيل دفع ثمن السلعة مع تأجيل تسليمها، وهو عكس البيع الأجل الذي يتم فيه تقديم تسليم السلعة وتأخير استلام الثمن، يضمن البائع بأن السلعة مضمونة البيع عن طريق التزام الطرف الثاني بشرائها ويحصل على تمويل رأس المال العامل دون الحاجة إلى الاقتراض.

مثال / اتفق الطرفين (س ، ص) على أن يقوم (ص) بشراء سلعة قيمتها 25,000 دينار من (س) على أن يدفع القيمة الآن إلى (ص) ويستلم السلعة بعد تصنيعها لفترة تستغرق ثلاثة أشهر.

المطلوب تحديد كيفية الاستفادة من بيع السلم للطرفين.

الإجابة

الطرف (**س**) يحصل على تمويل بعقد سلم قدره 25,000 دينار بدون تكلفة لتغطية تكاليف التصنيع .

الطرف (ص) من المحتمل أن يتحصل على خصم نظير بيع السلم أو أن السلعة المصنعة عليها طلب كبير ويرغب بحجزها مقدماً.

4. الاستصناع المباشر : هو عبارة عن عقد يلتزم فيه الصانع بتقديمه شيء مصنوعاً بمواد من عنده وبمواصفات متفق عليها وثمن محدد، والشيء المصنوع،لا يكون موجودا بكيانه وقت التعاقد، ويمكن استخدام أسلوب الاستصناع بالمرابحة من خلال قيامها بتوفير السلع لبيع المرابحة من خلال طلب استصناعها من الصانع أو المقاول بمعنى إقامة سياج أو مبنى فهو استصناع أي أن المقاول صنع سياج أو مبنى.

مثال / اتفق الطرفين (س ، ص) على أن يقوم (ص) ببناء منزل وتسليمه لـ (س) بناء على طلبه، ثمن بناء المنزل (عمل يد بالإضافة للمواد) 120,000 دينار ويستغرق بناء المنزل سنة، وبعد الانتهاء من بناء المنزل يستلم المقاول 4 دفعات متساوية نهاية كل ربع سنة بهامش ربح قدره 20,000 دينار.

المطلوب إيجاد قيمة القسط السنوي وتحديد كيفية الاستفادة من عقد الاستصناع للطرفين.

الإجابة

الطرف (س) يتحصل على تمويل بعقد استصناع مباشر ويدفع مبلغ وقدره 35,000 دينار كل نهاية ربع سنة (140,000 ÷ 4) بدلا من أن يدفع مبلغ 140,000 دينار مرة واحده مقدماً.

الطرف (ص) يكلفه بناء المنزل بالإضافة إلى هامش ربح مناسب 120,000 دينار ، وبذلك يتحصل على عائد نظير انتظاره للمبلغ وقدره 20,000 دينار سنويا أي 5,000 دينار كل ربع سنة .

5.الاستصناع الموازي : هذا النوع من الاستصناع لا يتضمن علاقة مباشرة بين الصانع أو المقاول والمستفيد، بل إنه ينطوي على توسط طرف ثالث يتفق مع الصانع أو المقاول على التصنيع؛ لان الطرف الثالث (الوسيط التجاري) يقوم بتنفيذ أمر المستفيد بالحصول على شيء مصنوع وبمواصفات محددة بدقة من الصانع تمهيدا لبيعها للمستفيد؛ غالبا ما تنفذ هذه العملية جنباً إلى جنب مع الاتفاق على الدفع الآجل، وعلى شكل أقساط .

مثال / اتفق (س) مع مصرفه على أن يقوم المصرف ببناء منزل له على ارض فضاء يمتلكها، بدوره اتفق المصرف مع المقاول (ص) على بناء المنزل، ثمن بناء المنزل (عمل يد بالإضافة للمواد) 260,000 دينار ويستغرق بناء المنزل سنة ويستلم المقاول المبلغ من المصرف حسب نسب الانجاز. بافتراض أن المصرف اتفق مع عميله (س) على بيع المنزل بعد استلامه من المقاول بمبلغ 330,000 دينار وبالتقسيط لمدة 10 سنوات على أن يقوم المصرف بخصم أقساط شهرية من خلال حسابه الشخصي.

المطلوب إيجاد قيمة القسط الشهري وتحديد كيفية الاستفادة من عقد الاستصناع الموازي للطرفين.

الإجابة

الطرف (س) يتحصل على تمويل بعقد استصناع موازي بقيمة 330,000 دينار، مقابل قيام المصرف بخصم أقساط شهرية من خلال حسابه الشخصي، لمدة 120 شهر.

الأقساط الشهرية = 330,000 ÷ 120 = 2,750 دينار.

كل نهاية شهر وابتداء من نهاية الشهر الأول يخصم المصرف من حساب عميله أو من يكفله مبلغ وقدره 2,750 دينار.

المصرف يتحصل على عائد من عقد الاستصناع قدره 70,000 دينار، بما يعادل 7,000 دينار سنوياً.

6. التورّق : سمي التورّق نسبة للأوراق النقدية، وهو شراء سلعة بالآجل أو بالتقسيط وبيعها إلى آخر غير بائعها الأول للحصول على نقد، وغالباً بثمن اقل من ثمن الشراء .

مثال / اتفق الطرفين (س ، ص) على أن يقوم (ص) بشراء سلعة من (س) بالآجل بقيمة 65,000 دينار ولمدة سنة، على أن يبيعها (ص) إلى (ع) بقيمة 60,000 دينار نقداً الآن.

المطلوب تحديد كيفية الاستفادة من بيع التورّق لجميع الأطراف .

الإجابة

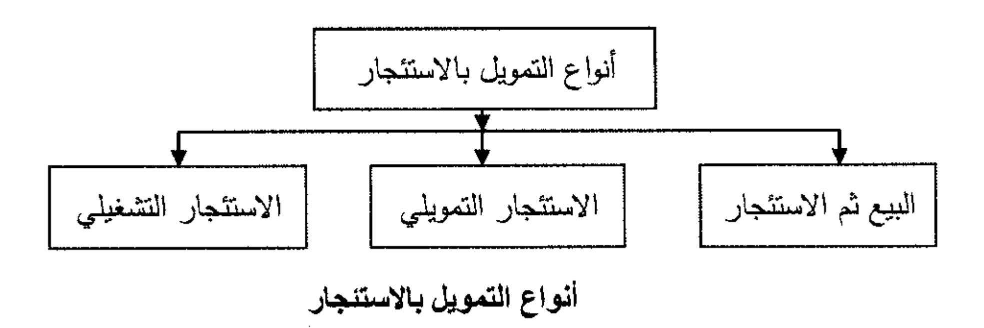
الطرف (س) باع السلعة بمبلغ وقدره 65,000 دينار متضمنة أرباح .

الطرف (ص) باع نفس السلعة بخسارة قدرها 5,000 دينار من اجل الحصول على نقد.

الطرف (ع) لان لديه نقد تحصل على خصم بقيمة 5,000 دينار .

7. التمويل بالاستئجار : يعد الاستئجار مصدرا من مصادر التمويل الذي تستطيع الشركات من خلاله الحصول على احتياجاتها من الأصول الثابتة عن طريق استئجارها دون أن تشتري هذه الأصول، بواسطة عقد يلتزم فيه المستأجر بدفع مبالغ محددة بمواعيد متفق عليها لمالك الأصل، لقاء الانتفاع بخدمات الأصول المستأجرة لفترة معينة .

- **أنواع التمويل بالاستئجار**



أنواع التمويل بالاستئجار

أولاً : البيع ثم الاستئجار

تقوم الشركة المالكة لأصل معين ببيعه إلى شركة أخرى، وفي الوقت ذاته توقع عقدا معها لاستئجار الأصل نفسه لمدة محددة وبشروط خاصة يتفق عليها، ويتلقى البائع للأصل (المستأجر) فورا قيمة الأصل من المشتري (المؤجر)، ويستمر في الوقت نفسه في استخدام الأصل مقابل الالتزام بسداد دفعات متساوية خلال فترة العقد تكفي لتغطية قيمة الأصل والعائد المناسب، ومن أهم مزايا الاستئجار عن طريق البيع ثم الاستئجار إن الشركة البائعة تحصل على تدفق نقدي كبير يساوي ثمن الأصل الذي تم بيعه، وتحتفظ في الوقت نفسه بالأصل لديها لاستعماله .

مثال / الشركة (س) لديها مبلغ 100,000 دينار فائض عن حاجتها ترغب في استثماره بعائد 5% سنوياً ولمدة 4 سنوات، والشركة (ص) لديها عجز في النقدية بقيمة 100,000 دينار تريد تمويله، اتفقت الشركتين على تحرير عقدين، العقد الأول عقد بيع، تتنازل فيه الشركة (ص) عن أصل تمتلكه للشركة (س) بقيمة 100,000 دينار والعقد الثاني عقد استئجار، تستأجر الشركة (ص) الأصل نفسه من الشركة (س) بإيجار شهري قدره 2,500 دينار .

المطلوب تحديد كيفية الاستفادة من عقدي البيع ثم الاستئجار.

الإجابة

الشركة (س) شركة مستثمرة تتحصل على عائد قدره 20,000 دينار في نهاية مدة الاستثمار (100,000×5%×4) نظير استثمارها لمبلغ 100,000 دينار لمدة 4 سنوات.

الشركة (ص) شركة تحصلت على تمويل قدره 100,000 دينار مقابل تكلفة سنويه قدرها 5%، واستفادت من الأصل في الاستخدام على أن تدفع أقساط شهريه للشركة (س) قدرها 2,500 دينار.

وفي نهاية الاستثمار لدي الشركة (س) خيارين

الخيار الأول : تمليك الأصل للشركة (ص) دون دفع ثمن سوى الأقساط الايجارية ، وبالتالي يصبح المستأجر مالكا للأصل المؤجر تلقائيا بمجرد سداد القسط الأخير، دون حاجة إلى إبرام عقد جديد.

الخيار الثاني : الاستئجار المقترن ببيع الأصل المؤجر، ويكون للمستأجر الحق في تملك الشيء المؤجر في نهاية مدة الاستئجار مقابل مبلغ معين .

ثانياً : الاستئجار التمويلي

هذا النوع من الاستئجار لا يتضمن علاقة مباشرة بين العارض للأصل والطالب للأصل، بل إنه ينطوي على توسط طرف ثالث يشتري من عارض الأصل ويؤجر لطالب الأصل، وسمي بالاستئجار التمويلي؛ لان الطرف الثالث(الوسيط التجاري) يقوم بتنفيذ أمر طالب الأصل بشراء أصل معين من العارض للأصل تمهيدا لتأجيرها لطالب الأصل، مع الاتفاق على الدفع الآجل، وعلى شكل أقساط .

مثال / اتفق الطرفين (س ، ص) على أن يقوم (ص) بشراء آلة من (س) بسعر 100,000 دينار ، أمر (ص) مصرفه شراء الآلة من (س) وتأجيرها له، اشترى المصرف الاله من (س) وتملّك المصرف الاله ثم ابرم عقد استئجار تمويلي مع عميله (ص) على أن يسدد القيمة على أقساط شهرية خصماً من حسابه الشخصي.

المطلوب إيجاد قيمة القسط الشهري وتحديد كيفية الاستفادة من عقد الاستئجار التمويلي للطرفين، بافتراض أن ربح المصرف من الاستئجار التمويلي 20,000 دينار، وفترة السداد 8 سنوات.

الإجابة

الطرف (ص) يتحصل على تمويل بعقد استئجار تمويلي بقيمة 120,000 دينار، مقابل قيام المصرف بخصم أقساط شهرية من خلال حسابه الشخصي، لمدة 96 شهر.

الأقساط الشهرية = 120,000 ÷ 96 = 1,250 دينار.

كل نهاية شهر وابتداء من نهاية الشهر الأول يخصم المصرف من حساب عميله أو من يكفله مبلغ وقدره 1,250 دينار.

المصرف يتحصل على عائد من عقد الاستئجار التمويلي قدره 20,000 دينار، بما يعادل 2,500 دينار سنوياً.

وفي نهاية الاستثمار لدي المصرف خيارين

الخيار الأول : تمليك الأصل لعميله (ص) دون دفع ثمن سوى الأقساط الايجاريه، وبالتالي يصبح العميل مالكا للأصل المؤجر تلقائيا بمجرد سداد القسط الأخير، دون حاجة إلى إبرام عقد جديد.

الخيار الثاني : الاستئجار المقترن ببيع الأصل المؤجر، ويكون للعميل الحق في تملك الشيء المؤجر في نهاية مدة الاستئجار مقابل مبلغ معين .

ثالثاً : الاستئجار التشغيلي

تقوم الشركة المالكة لأصل معين بتأجيره إلى شركة أخرى، مقابل أقساط شهرية أو سنوية حسب الاتفاق، ولمدة معينة قابلة للتجديد، مما يتيح للمستأجر الاستفادة من الفُرص البديلة أو التطورات التقنية.

- **أسباب اللجؤ إلى الاستئجار**

- عدم توفر نقود للشراء أو قد يكون مبلغ الشراء كبير والحاجة للأصل المستأجر مؤقتة.
- تفادي خطر تقادم الأصل وبالأخص التقادم التقني .
- الاعتبارات الضريبية حيث يعتبر التأجير مصروفا يخفض المبالغ الخاضعة للضريبة .

المثال التالي يوضح كيف يخفض الاستئجار الضريبة .

البيان	قائمة الدخل الشركة (أ)	قائمة الدخل الشركة (ب)
المبيعات	80,000	80,000
تكلفة المبيعات	50,000	50,000
إجمالي الدخل	30,000	30,000
مصروف إيجار	10,000 دينار	صفر
صافي الدخل قبل الضرائب	20,000	30,000
ضريبة الدخل 20%	4,000	6,000

حققت الشركة (أ) التي تستخدم التمويل بالاستئجار وفر ضريبي قدره 2,000 دينار، مقارنة بالشركة (ب) التي لا تستخدم التمويل بالاستئجار .

الوفر الضريبي = قيمة مصروف الإيجار × ضريبة الدخل

الوفر الضريبي = 2000 دينار (10,000 × 20%) .

أسئلة ؟؟؟؟؟

1- ارسم شكل يبين الإطار القانوني لأنواع الشركات .

2- عرف شركات الأشخاص .

3- ما الفرق بين شركات التضامن وشركات التوصية البسيطة ؟

4- عرف شركات الأموال .

5- ما الفرق بين المشاركة الثابتة والمشاركة المنتهية بالتمليك ؟

6- ما الفرق بين أسلوب المزارعة وأسلوب المساقاة ؟

7- عرف بيع السلم .

8- عرف الاستئجار التمويلي .

9- أذكر أسباب اللجؤ إلى الاستئجار .

10-إذا علمت أن مصروف الإيجار السنوي الذي تدفعه شركة الحياة 70,000 دينار وان نسبة الضريبة 24% ، احسب الوفر الضريبي .

11- إذا علمت أن قيمة الفاتورة قبل المرابحة 195,000 دينار ، قيمة المرابحة 125,000 دينار ، تدفع قيمة الفاتورة والمرابحة على عشرة أقساط سنوية متساوية ، المطلوب إيجاد قيمة القسط السنوي.

أ- بافتراض أن فترة السماح سنة.

ب-بافتراض عدم وجود فترة سماح .

12- قدمت إحدى الشركات فاتورة عرض لأصل ثابت لمصرف تجاري بقيمة 190,000 دينار لغرض إبرام عقد تأجير تمويلي مع المصرف لمدة 6 سنوات وبأقساط شهرية ، وتم إبرام العقد على أن يتم تمليك الأصل الثابت بعد سداد آخر قسط ، فإذا علمت أن سياسة المصرف احتساب هامش ربح قدره 24% عن كل فاتورة لغرض التأجير التمويلي، المطلوب احتساب القسط الشهري الذي يخصمه المصرف من حساب الشركة .

13- مصرف تجاري يبيع سيارات لزبائنه بالمرابحة بسعر 45,000 دينار باقساط شهريه لمدة 5 سنوات ،

المطلوب إيجاد قيمة القسط الشهري للسيارة بافتراض عدم وجود فترة سماح .

14- تقدمت شركة تضامنية بطلب لمصرف تجاري لإبرام عقد استصناع موازي لبناء فندق سياحي بمواصفات معينة ، مع شركة مقاولات ، وافق المصرف على طلب الشركة التضامنية وتعاقد مع شركة المقاولات بقيمة إجمالية 29,000,000 دينار ، وتعاقد مع الشركة التضامنية (عقد استصناع) بقيمة إجمالية 35,000,000 دينار على ان تبدأ الشركة التضامنية بسداد الأقساط بعد استلام المبنى .

المطلوب إيجاد قيمة القسط الشهري التي تدفعه الشركة التضامنية للمصرف بافتراض الاتي:

أ- أن مدة السداد 5 سنوات وبدون فترة سماح.

ب- أن مدة السداد 5 سنوات وفترة السماح سنة.

15-اتفق الطرفين(س ، ص) على أن يقوم (ص) بشراء سلعة قيمتها 45,000 دينار من (س) على أن يدفع القيمة الآن إلى (ص) ويستلم السلعة بعد استيرادها لفترة تستغرق ثلاثة أشهر.

المطلوب تحديد كيفية الاستفادة من بيع السلم للطرفين.

16- اتفق الطرفين (س ، ص) على أن يقوم (ص) ببناء منزل وتسليمه لـ (س) بناء على طلبه، ثمن بناء عيادة (عمل يد بالإضافة للمواد) 640,000 دينار ويستغرق بناء العيادة 14 شهر، وبعد الانتهاء من بناء العيادة يستلم المقاول 8 دفعات متساوية نهاية كل ربع سنة بهامش ربح قدره 60,000 دينار.

المطلوب إيجاد قيمة القسط الربع سنوي وتحديد كيفية الاستفادة من عقد الاستصناع للطرفين.

الفصل الرابع

أدوات التمويل

يهدف هذا الفصل إلى التزود بالمعارف الأساسية المتعلقة بالنقاط التالية :

- **مفهوم المؤسسات المالية .**
- **المصارف .**
- **سوق الأوراق المالية .**
- **شركات التامين .**
- **المؤسسات المالية الدولية .**

أولاً – مفهوم المؤسسات المالية

إن المشروعات بمختلف أنواعها أصبحت تشكل عنصرا رئيسيا في تنمية الاقتصاد ورفع مستوى المعيشة، بجانب إتاحتها لفرص العمل المتعددة، وبعد تنوع المشروعات وتعددها بسبب احتلالها لهذه المكانة أصبحت تحتاج للتمويل وأصبحت هناك أدوات متعددة تمد المشروع بالمال اللازم لتسيير عملياته والحفاظ عليه، ومساعدته في النمو والتقدم وتتمثل هذه الأدوات في المؤسسات المالية الأساسية المتمثلة في المصارف بكافة أنواعها وأسواق المال ومؤسسات التمويل الدولية .

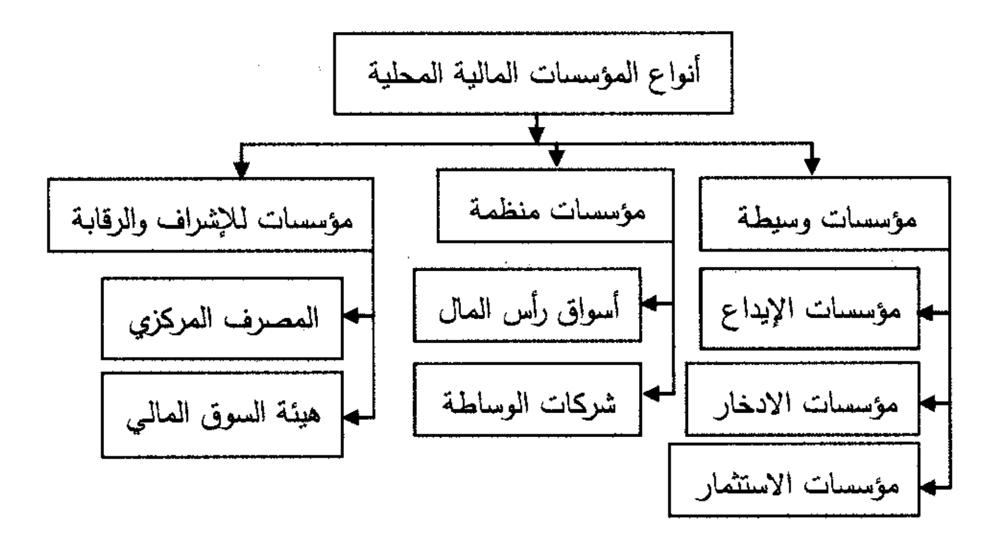
إن المؤسسات المالية كما هو واضح من اسمها، تتعامل في مجال الاستثمار المالي، أي إنها تتعامل في الأصول المالية، كالنقود والأوراق المالية.

والمؤسسات المالية هي حلقة وصل تجمع بين المدخرين المنظمات التي لديها فائض في الأموال من جهة والمستثمرين المنظمات التي لديها عجز في الأموال من جهة أخرى .

وتنقسم المؤسسات المالية إلى مؤسسات مالية محلية ومؤسسات مالية دولية فالمؤسسات المالية المحلية يقتصر نشاطها داخل الدولة والمؤسسات المالية الدولية تهتم بالمجال الدولي والتجارة الدولية.

- **أنواع المؤسسات المالية المحلية**

توجد عدة أنواع للمؤسسات المالية المحلية ، ويمكن تصنيفها كما في الشكل التالي :



أنواع المؤسسات المالية

مؤسسات مالية وسيطة وتشمل :

1. مؤسسات الإيداع: هي مؤسسات تقبل الودائع من الجمهور وتفتح لهم حسابات مصرفية وتقدم لهم منتجات مصرفية ، وتسمى هذه المؤسسات مصارف تجارية.

2. مؤسسات الادخار:هي مؤسسات تقبل مبالغ مالية كوديعة زمنية من الأفراد والمؤسسات لإقراضها للمستثمرين أو استثمارها بصورة مباشرة في مشاريع تغلب عليها صفة الديمومة وطول الوقت ثم تقوم بإعطائها للمودعين في تاريخ آخر ومن ابرز هذه المؤسسات شركات التامين.

3. مؤسسات الاستثمار: هي مؤسسات تساعد الأفراد والشركات على استثمار أموالهم وتقديم النصح والمشورة لهم ومن ابرز هذه المؤسسات مصارف الاستثمار.

مؤسسات مالية منظمة وتشمل:

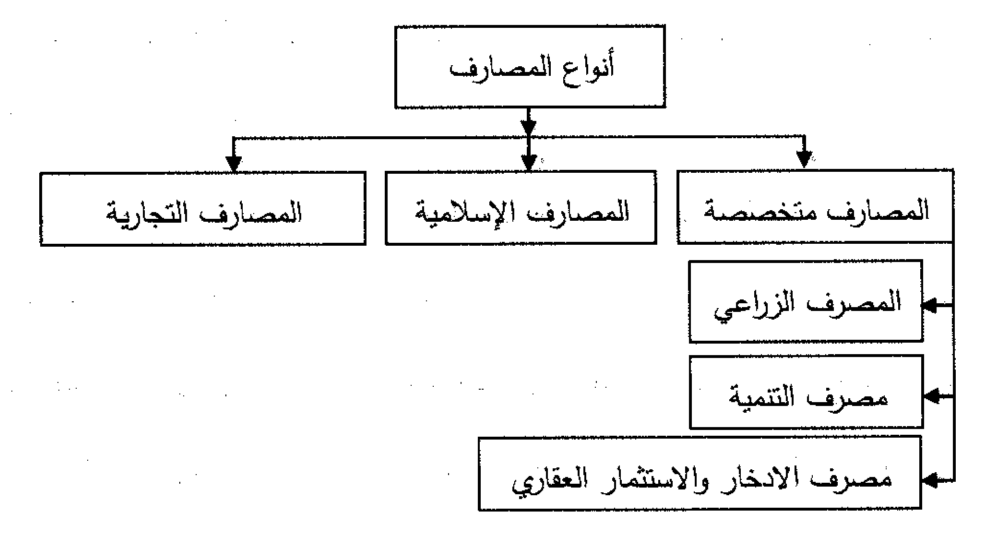
1. **السوق المالي** : هو المكان الذي يلتقي فيه أصحاب الأموال (الذين لديهم فائض في الأموال) مع أصحاب الأفكار الاقتصادية (الذين لديهم عجز في الأموال) ، والهدف من السوق المالي هو تجميع المدخرات الصغيرة لدى الأفراد والشركات بحيث تصبح مبالغ كبيرة يمكن استثمارها .
2. **شركات الوساطة** : وهي شركات تعمل داخل الأسواق المالية كوسيط بين أصحاب الأموال وأصحاب الأفكار الاقتصادية.

مؤسسات مالية للإشراف والرقابة :عبارة عن مؤسسات مالية تشرف وتراقب على عمل المؤسسات المالية الوسيطة، أهم هذه المؤسسات:

1. **المصرف المركزي** : هو مصرف الدولة يقوم بالحفاظ على أموال الدولة وإصدار العملة ويقوم بالإشراف والرقابة على المصارف التجارية وكذلك الأنشطة المتعلقة بالسياسة النقدية.
2. **هيئة السوق المالي** : تشرف على جميع المؤسسات المالية غير المصرفية وخاصة فيما يتعلق بإصدار وتداول الأوراق المالية ، وتقوم بالتأكد من تطبيق القوانين والقواعد المتعلقة بإصدار وتداول الأوراق المالية والترخيص لمن يتداولونها .

ثانياً – المصارف

تلعب المؤسسات المالية وخاصة المصارف دوراً رئيساً في توفير التمويل اللازم للقطاعات الاقتصادية، وتعد المصارف حلقة وصل بين فئتين في المجتمع هما فئة المدخرين أو المودعين وفئة المقترضين، حيث يتولى المصرف استقطاب أموال المدخرين أو المودعين واستخدام تلك الأموال في الأعمال المصرفية، يُعد المصرف مكان التقاء عرض الأموال بالطلب عليها. ويمكن تصنيف المصارف من حيث طبيعة نشاطها كما في الشكل التالي :



أنواع المصارف وفقاً لطبيعة نشاطها

1. المصارف المتخصصة: هي مصارف تُموّل من الدولة وأنشئت خصيصا لتمويل قطاعات معينة من الاقتصاد.

وتتكون المصارف المتخصصة من الأنواع التالية:

1.1 المصرف الزراعي: هو مؤسسة تمويلية تعمل على خدمة القطاع الزراعي والحيواني والبحري وتقوم بتمويل النشاط الزراعي والأنشطة المكملة له بهدف زيادة وتحسين الإنتاج .

وتتمثل بدائل التمويل المتاحة للمصرف الزراعي في أنشطة المصرف، التي تنقسم حسب نوع النشاط إلى:

- قروض الإنتاج الزراعي: وتمنح لإغراض إقامة مزارع جديدة واستصلاح المزارع القائمة وغرس الأشجار المثمرة وكذلك الحصول على الآلات والمعدات الزراعية والمضخات وإنشاء الصوبات الزراعية وتربية النحل.
- قروض المشاريع المائية: وتمنح لإغراض حفر الآبار و إنشاء الجوابي والفساكي لتجميع المياه وإقامة منظومات الري .
- قروض الإنتاج الحيواني: وتمنح لإغراض تربية الأغنام والأبقار والإبل وتربية الدواجن بأنواعها .
- قروض الإنتاج البحري: وتمنح لإغراض الحصول على قوارب الصيد والجرافات ومعدات الصيد البحري وإنشاء مصانع الثلج وكذلك إنشاء المزارع السمكية .
- قروض الصناعات التحويلية: وتمنح لإغراض إقامة مصانع (الدقيق، الأعلاف، الطماطم المعجون، العصائر، الألبان ومشتقاته، تعليب التن والسردين، حفظ التمور، عصر وتعبئة الزيتون).
- قروض التشغيل: وتمنح لإغراض شراء أعلاف المواشي والدواجن والبذور والمبيدات والأدوية البيطرية .

- قروض الخدمات: وتمنح لإغراض إقامة مذابح الدواجن والسعات التبريدية التخزينية الثابتة والمتنقلة وإنشاء المشاتل.

2.1 مصرف التنمية: هو مؤسسة تمويلية تساهم في تمويل النشاطات الصناعية والإنتاجية ذات الجدوى الاقتصادية، وذلك بتقديم منح القروض والتسهيلات الائتمانية للشركات والأفراد العاملين في قطاع الصناعة والقطاعات الإنتاجية الأخرى، وذلك لتمويل عمليات التطوير والتوسع للمشروعات والمصانع القائمة .

3.1 مصرف الادخار والاستثمار العقاري: هو مؤسسة تمويلية تساهم في تمويل وتنشيط حركة التطوير العمراني والبناء وذلك عن طريق منح قروض للبناء لمن تتوفر لديهم أو لذويهم حسابات ادخار بالمصرف كما يقوم بتنفيذ وإدارة المشروعات العقارية لحسابه ولحساب الغير ؛ ويختص المصرف بدعم حركة البناء والتعمير من خلال:

-منح القروض العقارية وإصدار السندات وشهادات الاستثمار العقاري.

-قبول الودائع من المتعاملين مع المصرف في النشاط العقاري.

-تأسيس وامتلاك المؤسسات العقارية أو الاشتراك فيها.

2. المصارف الإسلامية: هي مؤسسة تمويلية تمارس الأعمال المصرفية وفق أحكام الشريعة الإسلامية .

وللمصارف الإسلامية مجموعة من الخصائص التي تتميز بها ، أهمها :

- مصارف شاملة متعددة الوظائف ؛ فهي تؤدي دور المصارف التجارية ومصارف الاستثمار ومصارف التنمية .

- لا تُقرض ولا تقترض إلا في حالة القرض الحسن (قرض بدون فائدة) ، وتتعامل على أساس المشاركات والبيوع وفقاً للشريعة الإسلامية .

- العلاقة بين المصارف الإسلامية والمتعاملين معها (المودعين) و (طالبي التمويل) ، علاقة مشاركة ومتاجرة .

3. المصارف التجارية:هي مؤسسة تمويلية تقوم بقبول الودائع وتقدم منتجات متمثله في الائتمان بجميع أشكاله والأساليب التمويلية المختلفة وكذلك تقوم بتقديم الخدمات، وتحصيل الصكوك المسحوبة من الزبائن أو عليهم وغير ذلك من الأعمال المصرفية.

وللمصارف التجارية مجموعة من الوظائف الفنية هي:

- **قبول الودائع بجميع أنواعها** :يقبل المصرف ودائع تحت الطلب وهي التي يحق للمودع سحبها كلها أو جزء منها بمجرد الطلب، وودائع لأجل وهي التي يسحبها المودع بعد فترة زمنية يتفق عليها، بفائدة معلومة.

- **تحصيل الصكوك المسحوبة من العملاء أو عليهم** : يقوم المصرف بتحصيل الصكوك التي أودعها عملاؤه لديه حيث يكون جزء منها مسحوب على مصارف محلية أخرى وبالمثل يقوم بدفع الصكوك المسحوبة عليه بعد أن يحررها عملاؤه ؛وتتم عملية التحصيل والدفع عن طريق غرفة المقاصة بالمصرف المركزي.

وتُعرّف المقاصة بأنها عملية تسوية المعاملات المصرفية التي تتم بين مصرف ومصارف أخرى ، وتتم هذه العملية بين المصارف في غرفة المقاصة بالمصرف المركزي .

وتُعرّف غرفة المقاصة بأنها المكان الذي يجتمع فيه مندوبي المصارف المشتركة في المقاصة لتبادل الصكوك المسحوبة لصالح عملائهم على عملاء المصارف الأخرى والعكس.

- **الائتمان:** تستخدم المصارف جزء من الأموال المودعة لديها في منح القروض والسلفيات والتسهيلات الائتمانية.

- **فتح الاعتمادات المستندية :** يستعمل الاعتماد المستندي في تمويل التجارة الخارجية ويُعرّف بأنه تعهد يصدره المصرف بناء على طلب زبونه (المستورد) لصالح المستفيد (المُصدّر) مقابل عمولة يتقاضاها المصرف إذا تم تغطية قيمة الاعتماد من قبل المستورد، ومقابل عمولة وفائدة يتقاضاها المصرف إذا تم تغطية القيمة أو جزء منها من قِبل المصرف، وبالنسبة للمستورد فإنه يضمن أن المصرف لن يدفع قيمة البضاعة المتعاقد عليها إلا بتقديم وثائق الشحن بشكل مستكمل للشروط الواردة في الاعتماد المستندى المفتوح لديه، وبالنسبة للمُصدّر يكون لديه الضمان بواسطة الاعتماد المستندى بأنه سوف يستلم قيمة البضاعه المتعاقد عليها وذلك فور تقديم وثائق الشحن إلى المصرف فاتح الاعتماد.

- **الأعمال المصرفية الأخرى وهي:**

- تحصيل الأوراق التجارية (الكمبيالات) لصالح الزبائن والدفع نيابة عنهم.

- خصم الأوراق التجارية قبل موعد استحقاقها وإعادة خصمها لدى المصرف المركزي.
- الإقراض بضمان الأوراق التجارية.
- حفظ بصفة أمانة وشراء وبيع أوراق مالية لصالح العملاء أو المصرف .
- إصدار الأوراق المالية نيابة عن الشركات.
- تحصيل ودفع كوبونات الأوراق المالية والتسليف بضمان الأوراق المالية وغيرها.
- إصدار خطابات الضمان بأنواعها المختلفة.
- شراء وبيع العملات الأجنبية.
- إصدار وقطع الصكوك السياحية (أي تحويل قيمة الصك السياحي إلى عملة محلية).

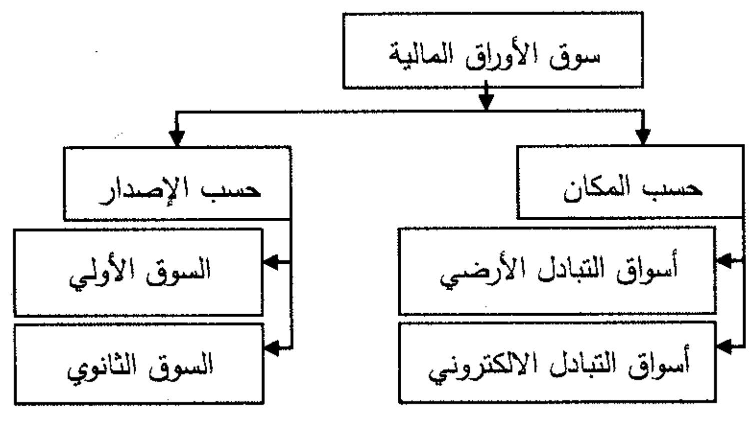
ما يميز المصارف التجارية عن غيرها من المؤسسات المالية.

المصارف التجارية هي مؤسسات إيداعيه ، أي أنها تقبل الودائع بجميع أنواعها ، وهذا ما يميزها على الأقل عن بعض المؤسسات المالية الوسيطة مثل شركات التأمين، ومصارف الاستثمار ولكن هناك مؤسسات إيداعيه أخرى مثل المصارف المتخصصة كالمصرف الزراعي، والمصرف العقاري، ومصرف التنمية ، وصناديق التوفير ، والمؤسسات الائتمانية وغيرها . فما الفرق بين هذا النوع من المؤسسات المالية والمصارف التجارية ، الفرق يكمن في أن الودائع تحت الطلب التي تقبلها المصارف التجارية تعد نقودا لأنها تستخدم وسيلة تبادل ؛ أما بقية الودائع الأخرى الآجلة فلا تعد نقودا .

ثالثاً – سوق الأوراق المالية

يعد سوق الأوراق المالية كغيره من الأسواق مكانا يلتقي فيها البائع والمشتري بهدف تداول الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، فهو وسيط بين من لديهم أموال يرغبون في استثمارها ، ومن يحتاجون إلى أموال لإقامة أو التوسع في أنشطة الشركات المساهمة .

ويمكن تصنيف الأسواق المالية إلى تقسيمات أساسية كما يلي:



تقسيمات سوق الأوراق المالية

وفيما يلي شرح لتقسيمات سوق الأوراق المالية حسب المكان وحسب الإصدار:

1. **أسواق التداول الأرضي:** حيث يوجد مكان على الأرض للتداول (صالات التداول).
2. **أسواق التداول الالكتروني:** تتم فيها المعاملات من خلال نظام الكتروني يربط بين قاعات التداول وجهاز حاسوب مركزي لدى السوق يتولى ربط العمليات بين البائع والمشتري خلال ساعات عمل السوق.
3. **السوق الأولي:** يتم فيه طرح وتسجيل الأسهم والسندات الجديدة؛ أي انه يعتبر السوق الذي يصدر شهادة ميلاد الأسهم والسندات بعد تأسيس الشركة وطرح أسهمها للاكتتاب.

ومن خلال السوق الأولي يحصل مُصدر الورقة على التمويل اللازم نظير بيعه لتلك الأوراق المالية الجديدة بينما يحصل المشتري على الورقة المالية الجديدة .

وتعتبر المصارف الاستثمارية الطرف الرئيسي في السوق الأولي وتقوم في العادة بالوظائف الآتية :

- تتولى مهمة النصح أو المشورة لمُصدر الورقة بشان حجم الإصدار وتوقيته ونوعيته وغير ذلك من الأمور المتعلقة بكيفية وخيارات الحصول على التمويل .
- القيام بالمهام التنفيذية كتولي عملية الإصدار الفعلية للورقة المالية وتسجيلها وما يلزم ذلك من اتصالات مع إدارة سوق الأوراق المالية ولجانه وغيرها .
- يساعد في بيع الأسهم والسندات الجديدة لقاء عمولة .

4. **السوق الثانوي :** هو السوق الذي يتم فيه شراء وبيع الأوراق المالية المصدرة (القائمة) بين المتعاملين.

مثال / يحتاج مؤسسي شركة (س) المساهمة، وهي عبارة عن فندق سياحي، إلى تمويل قدره 20 مليون دينار لبناء وتشغيل الفندق، وللحصول على التمويل اتبع المؤسسين الخطوات التالية:

المعطيات :

- الذهاب إلى سوق الأوراق المالية (السوق الأولي) والاتفاق على إصدار أسهم للحصول على التمويل.

- تحديد قيمة السهم(القيمة الاسمية) بسعر 10 دينار مثلا؛ على أن يقوم السوق ببيعها بنفس القيمة.
- عدد الأسهم المُصدرة (2 مليون سهم) 20 مليون دينار ÷ 10 دينار .
- يحدد السوق بالاتفاق مع المؤسسين الحد الأدنى والحد الأعلى للشراء، على سبيل المثال لا يقل عدد الأسهم المشتراة عن 50 سهم ولا يزيد عن 500 سهم للمستثمر الواحد .
- الأشخاص الذين اشتروا الأسهم يصبحون مُلاّك في الشركة المساهمة (س) بمقدار عدد الأسهم التي يمتلكونها.
- الشركة المساهمة (س) في كل نهاية سنة تقوم بتوزيع أرباح الفندق على المساهمين أو احتجازها .
- بافتراض أن أرباح الفندق بلغت 300,000 دينار ، يصبح نصيب السهم من الأرباح 150 درهم (300,000 دينار ÷ 2 مليون سهم) ، في حال توزيع الأرباح يتحصل المستثمر على 150 درهم عن كل سهم ، أما في حال احتجاز الأرباح تصبح القيمة الدفترية للسهم 10.15 دينار .

إذا تم توزيع الأرباح فالمستثمر يحق له بيع السهم في السوق الثانوي بسعر لا يقل عن 10 دينار ، أما في حال احتجاز الأرباح فالمستثمر يعرض السهم في السوق الثانوي بسعر لا يقل عن 10.15 دينار .

رابعاً – شركات التامين

يُعد التامين بمثابة نظام اجتماعي واقتصادي يهدف إلى تقليل ظاهرة عدم الأمن الاقتصادي التي يُعاني منها الأفراد لما يواجهونه من مستقبل مجهول كالحوادث والأمراض وعدم توفر فرص العمل والوفاة في وقت مبكر.

وتقوم شركات التامين بوظيفة التمويل عن طريق تحصيل الأموال على صورة الأقساط المحصلة من المؤمن لهم، هذه الأموال تستثمر في مشاريع مختلفة، مما يسهم في دفع عجلة التطور الاقتصادي .

وتتم عملية التامين من خلال عقد يُسمى وثيقة التامين تحدد فيها الالتزامات بين الأطراف المتعاقدة .

ويُعرّف التامين من الناحية القانونية بأنه عقد يلتزم فيه المؤمن (شركة التامين) بدفع مبلغ من المال إلى المستأمن (المؤمن له) عندما يحدث له ضرر نتيجة وقوع ضرر نتيجة وقوع الحادث وذلك نظير دفعات مالية يقدمها المؤمن له إلى شركة التامين .

ومن خلال هذا التعريف فأن عقد التامين يعطي الشركة المؤمنة حقاً في الحصول على أقساط التامين في مواعيدها المحددة والمبينة في الوثيقة ، كما يترتب عليها دفع الالتزامات (التعويض) عند وقوع الضرر للمؤمن له .

مثال / ترغب شركة (نزهة) المساهمة في التعاقد مع شركة التامين (س) ، للتامين ضد أي خطر ، خطر الحريق مثلاً، ولإتمام عملية التعاقد اتبعت شركة (نزهة) الخطوات التالية:

المعطيات :

- الذهاب إلى شركة التامين (س) والاتفاق على إبرام عقد تامين ضد الحريق.
- تقوم شركة التامين (س) بمعاينة المكان المرغوب تأمينه ضد الحريق.
- بعد المعاينة تحدد شركة التامين (س) مبلغ التامين ومدة التامين وقيمة القسط.
- بافتراض أن مبلغ التامين 12,000 دينار، مدة التامين 4 سنوات قيمة القسط الشهري 250 دينار (12,000 دينار ÷ 48 شهر) .
- شركة (نزهة) المساهمة في كل نهاية شهر تدفع قسط قيمته 250 دينار إلى شركة التامين.
- في حال عدم حدوث حريق خلال مدة التامين تكسب شركة التامين مبلغ التامين بالكامل ، أما في حال حدوث حريق تعوض شركة التامين شركة (نزهة) عن أضرار الحريق بما لا يزيد عن قيمة العقد.
- تبذل شركة التامين جهد كبير في منع الخطر المتمثل في الحريق وذلك بالتحوط ضد الحريق من خلال استخدام أدوات الأمن والسلامة وذلك بإجبار شركة (نزهة) باستخدامها ، وفي حال ثبوت أن شركة (نزهة) لا تستخدم أدوات الأمن والسلامة المتفق عليها، فان شركة التامين لا تعوض شركة (نزهة).

رابعاً – مؤسسات التمويل الدولية

يقصد بها تلك المؤسسات التابعة لهيئة الأمم المتحدة والتي تضم في عضويتها معظم دول العالم وتتعامل في مجال الإقراض الدولي ولا يقتصر تعاملها على مجموعة من الدول دون غيرها ، واهم هذه المؤسسات:

(أ) **البنك الدولي** : يتولى البنك الدولي تمويل الطرقات والجسور والسكك الحديدية والكهرباء والطاقة والاتصالات السلكية واللاسلكية وغيرها. وقد جرت العادة على منح القروض لمشروعات محددة ، حيث يتم التأكد من سلامة المشروع وقدرته على سداد مستحقات القرض قبل الموافقة على التمويل وتمر عملية تمويل وتنفيذ المشروع بعدة مراحل يطلق عليها "دورة المشروعات".

ويشرف البنك بعد ذلك على جميع مراحل إعداد وتنفيذ المشروع إلى جانب دراسة الأوضاع الاقتصادية داخل الدول المقترضة.

(ب) **صندوق النقد الدولي** : يشجع التعاون النقدي الدولي ويحافظ على استقرار أسعار صرف عملات العالم و يُقرض الصندوق الدول الأعضاء لغرض إصلاح اقتصادها .

(ج) **مؤسسة التمويل الدولية** : إحدى المؤسسات التابعة للبنك الدولي والهدف الأساسي من إنشائها هو تشجيع النمو الاقتصادي في الدول النامية عن طريق القطاع الخاص وتمنح قروض لا تتطلب أي ضمانات حكومية وتقدم المشورة التقنية للدول الأعضاء في مجال الاستثمار الخاص ويمكن حصر الخدمات التي توفرها المؤسسة فيما يلي:

-المساعدة في تمويل وتأسيس وتوسيع المشروعات الإنتاجية الخاصة وذلك بالتعاون مع المستثمرين في القطاع الخاص.

-تقديم المساعدة الفنية للجمع بين كل من قرض الاستثمار ورأس المال المحلي والأجنبي والخبرة الفنية.

-تقدم قروضا بأسعار فائدة تعكس تلك الأسعار السائدة في أسواق المال الدولية أخذا في الاعتبار المخاطر التي يتعرض المشروع الممول ومدة القروض تتراوح بين 5 إلى 15 سنة.

(د) هيئة التنمية الدولية : إحدى المؤسسات التابعة للبنك الدولي والهدف الأساسي من إنشائها تقديم المساعدات للبلدان الأكثر فقرا في العالم وتوفر قروضا طويلة الأجل والتي تمتد آجال استحقاقها لأكثر من 50 سنة وبشروط ميسرة ، حيث لا تتقاضى أية فائدة على هذه القروض ولكنها تتقاضى رسما بسيطا يصل إلى 0.75 % سنويا.

أسئلة ؟؟؟؟؟

1- عرف المؤسسات المالية .

2- ما الذي يميز المصارف التجارية عن غيرها من المؤسسات المالية ؟

3- ما الفرق بين مؤسسات الإيداع ومؤسسات الاستثمار؟

4- عرف مؤسسات الادخار .

5- أذكر مهام المصرف المركزي .

6- اذكر خصائص المصارف الإسلامية .

7- أذكر الوظائف الرئيسية للمصرف التجاري .

8- أذكر وظائف المصارف الاستثمارية .

9- عرف شركات التامين من الناحية القانونية .

10- اذكر الخدمات التي توفرها مؤسسة التمويل الدولية .

11- تحدث عن هيئة التنمية الدولية .

12- يبلغ رأس مال شركة (الشواطئ) المساهمة 30 مليون دينار (3 مليون سهم) ، حققت الشركة أرباح قدرها 3 مليون دينار ، فما هي القيمة الدفترية للسهم في حالة أن المدير المالي قرر احتجاز الأرباح .

الفصل الخامس

تمويل المشروعات

يهدف هذا الفصل إلى التزود بالمعارف الأساسية المتعلقة بالنقاط التالية :

- مفهوم تمويل المشروعات .
- مصادر التمويل قصيرة الأجل .
- مصادر التمويل طويلة الأجل .

أولاً – مفهوم تمويل المشروعات

إن احتياجات التمويل للمشروعات يمكن الحصول عليها إما عن طريق مصادر التمويل قصيرة الأجل أو عن طريق مصادر التمويل طويلة الأجل أو كلاهما معا ويتم اختيار المصادر المختلفة في ظل مجموعة من الاعتبارات أهمها :

- كمية الأموال المطلوبة وملائمتها للاستخدامات التي سيتم تمويلها.
- اقل تكلفة ممكنة للتمويل.
- مواعيد تسديد التمويل .
- الشروط التي تفرضها المؤسسات المالية المانحة للتمويل .

- **مصادر التمويل المتاحة أمام المشروعات**

يتاح للمشروعات المصادر التمويلية التالية :

- الائتمان التجاري.
- الائتمان المصرفي.
- إصدار سندات.
- إصدار أسهم (عادية أو ممتازة).
- زيادة الأرباح غير الموزعة.

ثانياً – مصادر التمويل قصيرة الأجل

هي تلك المصادر التي تهدف إلى تغطية احتياجات الشركة خلال فترة زمنية محددة وذلك لتلبية الحاجات قصيرة الأجل. ومن أهم أنواعه : الائتمان التجاري – الائتمان المصرفي .

أ) **الائتمان التجاري:**هو ائتمان قصير الأجل لا يزيد عن سنة يتحصل عليه أصحاب الأنشطة التجارية والصناعية والخدمية عند شرائهم لبضائع أو مواد أولية من الموردين، ويستخدم بنسبة كبيرة من قبل أصحاب الأنشطة التجارية، لأنه مرتبط بعمليات الشراء والبيع.

- **خصائص التمويل بالائتمان التجاري:**

– ينشأ عند شراء البضائع أو المواد الأولية بالآجل.

– مُكلف في حالة عدم الاستفادة من الخصم.

- **طُرق التمويل بالائتمان التجاري :**

1- الحساب الجاري (الدائنون): وهو أن يقوم المشتري بشراء بضاعة بالآجل ويكون له حساب جاري مع المورّد؛ وتّعد هذه الطريقة هي الأكثر شيوعاً واستخداماً في العمليات التجارية حيث لا يقوم المشتري بالتوقيع على سند رسمي يثبت مديونيته، فهو يعتمد على الثقة المتبادلة بين الطرفين، ويتم من خلال فاتورة تبين الكمية والسعر والقيمة المستحقة وشروط البيع.

2- أوراق الدفع (الكمبيالة): هي عبارة عن كمبيالات تغطي قيمة البضاعة التي تم بيعها بالأجل؛ وتفضل المنشآت البائعة هذه الطريقة لعدة أسباب ومزايا أهمها ما يلي:

- تُعد الكمبيالة إثباتاً مكتوباً على حدوث عملية البيع، حيث تُثبت حق البائع.
- هناك موعد محدد تستحق فيه الكمبيالة، مما يُساعد البائع على التخطيط لهذه الأموال.
- يستطيع البائع خصم الكمبيالة واستلام قيمتها من المصرف قبل موعد استحقاقها مقابل مبلغ يستقطعه المصرف من قيمة الكمبيالة.

- **شروط التمويل بالائتمان التجاري:**

- يمنح البائع خصم للمشتري لغرض تعجيل الدفع ويتحدد الخصم في شكل نسبة مئوية من قيمة الفاتورة.
- توجد فترة زمنية محددة مسموح فيها للمشتري بالاستفادة من الخصم.
- توجد فترة زمنية محددة لسداد قيمة الفاتورة بالكامل في حالة عدم الاستفادة من الخصم .

- **مزايا التمويل بالائتمان التجاري:**

- يُمكن الحصول عليه بسهولة.
- يعد مناسب للمشروعات الصغيرة التي تجد صعوبة في الحصول على تمويل من المصرف.

- **تكلفة التمويل بالائتمان التجاري:**

في أغلب الأحيان يكون الائتمان التجاري مجانياً إذا التزم المشتري بشروط البائع؛ ويظهر الائتمان التجاري مكلفاً في حالة عدم الاستفادة من الخصم؛ أو في حالة تجاوز مُدة السداد

بالكامل ففي بعض الأحيان يؤدي هذا التجاوز إلى تغريم المشترى بدفع غرامة قد يُحددها البائع من ضمن الشروط المتفق عليها.

وتُحسب تكلفة الائتمان التجاري بالمعادلة التالية .

تكلفة الائتمان التجاري = $\frac{360}{\text{مدة السداد} - \text{مدة الخصم}}$ × سعر الخصم

مثال1: ماذا يُقصد بالعبارة التالية ؟

(2 / 10 / صافي 60)

يُقصد بهذه العبارة أن :

- سعر الخصم (2 %) من قيمة الفاتورة ككل.
- مدة الخصم (عشرة أيام).
- مدة السداد (ستون يوماً).
- المدة الخالية من الخصم (خمسون يوماً) وهي عبارة عن مدة السداد مطروحا منها مدة الخصم.

مثال2: كيف تُعبّر عن الجملة التالية ؟

"إذا تم الاتفاق مع عميل بمنحة خصم نقدي مقداره (2 %)، على أن يقوم هذا العميل بدفع الفاتورة خلال (سبعون يوماً)، علماً بأن هذا الخصم مسموح به لمدة (العشرون يوماً الأولى) من تاريخ منح الائتمان".

نُعبر عن الجملة بالعبارة : (2 /20/ صافي 70)

مثال3: إذا تم الاتفاق مع عميل بشرط ائتماني يحتوي على (20/2/ صافي 80) وذلك مقابل شراء بضاعة بالآجل قيمتها في الفاتورة (2000) دينار. فما هي تكلفة الائتمان التجاري ؟

- سعر الخصم (2 %) من قيمة الفاتورة ككل .
- مدة الخصم (عشرون يوماً) .
- قيمة الخصم = 40 دينار (2000 × 2%) .
- مدة السداد (ثمانون يوماً) .
- المدة الخالية من الخصم (ستون يوماً) 80 يوم – 20 يوم .
- تكلفة الائتمان التجاري $= \frac{360}{\text{مدة السداد} - \text{مدة الخصم}} \times$ سعر الخصم .
- تكلفة الائتمان التجاري $= \frac{360}{80 - 20} \times 2\% \quad = 12\%$.

ب) الائتمان المصرفي :

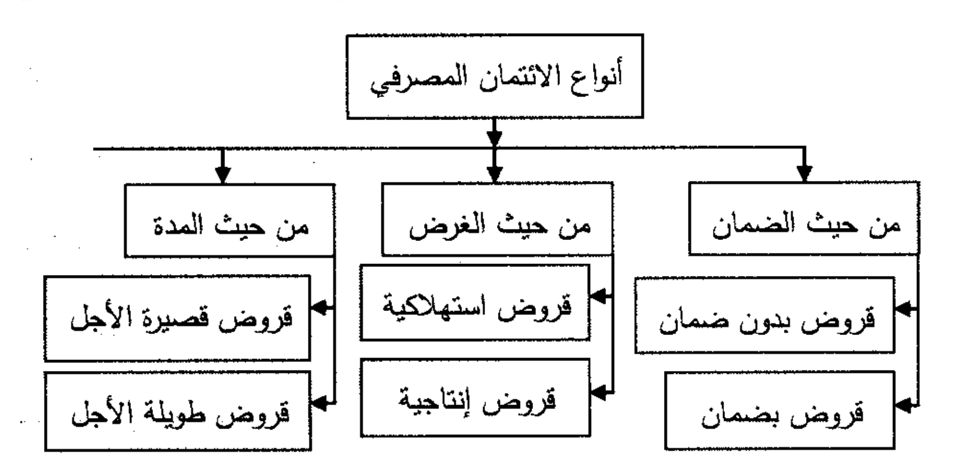
هو ائتمان قصير الأجل تحصل عليه الشركة من المصرف، بهدف تمويل حاجاتها التشغيلية الطارئة.

- **خصائص التمويل بالائتمان المصرفي :**

- يستحق الائتمان المصرفي في فترة لا تزيد عن السنة.
- يستخدم في تمويل العمليات التشغيلية الجارية.

- **أنواع الائتمان المصرفي :**

توجد عدة أنواع للائتمان المصرفي ، ويمكن تصنيف أنواع الائتمان إلى أساسية كما يلي:



أنواع الائتمان المصرفي

الائتمان المصرفي من حيث الضمان :

1. **قروض مصرفية بدون ضمان:** هو تمويل يُعطى للشركات التي تقترض باستمرار من المصرف، معنى ذلك أن المصرف يوافق (لمدة معينة من الزمن) على السماح للشركة بالاقتراض كلما احتاجت إلى تمويل.

2. **قروض مصرفية بضمان:** قد تطلب المصارف ضمانا معينا يجب أن تقدمه الشركة طالبة التمويل قبل منحها التمويل المطلوب، وهناك أسباب متعددة لاستعمال القروض المكفولة بضمان، منها الأسباب الآتية :

- ضعف المركز المالي للشركة طالبة التمويل.

- قد يؤدي تقديم الضمان إلى إمكان حصول الشركة طالبة التمويل على قدر اكبر من التمويل.
- أحيانا قد تكون فائدة القروض المضمونة أقل من فائدة القروض غير المضمونة .
- عادة يطلب الضمان من المشروعات الصغيرة، لأنها غالبا ما تتعرض لأخطار تفوق الأخطار التي تتعرض لها المشروعات الكبيرة .

الائتمان المصرفي من حيث الغرض :

1. **قروض استهلاكية** : هو تمويل يستفيد منه عملاء المصرف من ذوي الدخل المحدود ويسمى هذا التمويل في اغلب الأحيان بالسلف الاجتماعية.
2. **قروض إنتاجية** : هو تمويل تستفيد منه جميع الشركات (تجارية ، صناعية ، خدمية) ، لغرض سد احتياجاتها.

الائتمان المصرفي من حيث المدة :

1. قروض قصيرة الأجل (لا تتجاوز السنة).
2. قروض طويلة الأجل (تتجاوز سنة).

- **مزايا التمويل بالائتمان المصرفي :**

- يتم الحصول على الائتمان المصرفي في شكل نقدي.
- يكسب الائتمان المصرفي الثقة لمصادر التمويل الأخرى، لأن حصول الشركة على الائتمان المصرفي يعتبر دليلاً على قدرتها الائتمانية.

- **تكلفة التمويل بالائتمان المصرفي:**

يُمكن تحديد تكلفة الائتمان المصرفي وفقاً لثلاثة حالات تتمثل في الآتي:

1) في حالة الفائدة تدفع في نهاية المدة وبدون رصيد معوض(الوضع العادي):

$$\text{قيمة الفائدة} = \text{المبلغ المقترض} \times \text{معدل الفائدة} \times \left(\frac{\text{مدة الاقتراض}}{360}\right)$$

يُمكن احتساب مدة الاقتراض على أساس:

الأيام $\frac{\text{عدد الايام}}{360}$　　الأشهر $\frac{\text{عدد الأشهر}}{12}$　　السنوات ← عدد السنوات

$$\text{تكلفة الائتمان المصرفي} = \frac{\text{مبلغ الفائدة المدفوعة}}{\text{قيمة القرض}}$$

2) في حالة الفائدة تُدفع في نهاية المدة وبرصيد معوض:

الرصيد المعوض: هو أن يقوم المصرف بالاحتفاظ بقيمة معينة من القرض في بداية مدة الاقتراض وبالتالي فإن تكلفة الاقتراض في هذه الحالة تكون أكبر من معدل الفائدة المتفق عليه(أي معدل الفائدة الفعلي أكبر من معدل الفائدة الاسمي).

$$\text{تكلفة الائتمان المصرفي} = \frac{\text{مبلغ الفائدة المدفوعة}}{\text{المبلغ الفعلي المستخدم}}$$

حيث أن :

$$\text{مبلغ الفائدة المدفوعة} = \text{المبلغ المقترض} \times \text{معدل الفائدة السنوي}$$

$$\text{المبلغ الفعلي المستخدم} = \text{المبلغ المقترض} - (\text{المبلغ المقترض} \times \text{نسبة الرصيد المعوض})$$

3) في حالة الفائدة على قرض مخصوم :

القرض المخصوم : هو أن يقوم المصرف بخصم الفائدة على القرض من قيمة القرض في بداية مدة الاقتراض وبالتالي فإن تكلفة الاقتراض في هذه الحالة تكون أكبر من معدل الفائدة المتفق عليه (أي معدل الفائدة الفعلي أكبر من معدل الفائدة الاسمي) .

$$\text{معدل الفائدة الفعلي على قرض مخصوم} = \frac{\text{مبلغ الفائدة المدفوعة}}{\text{قيمة القرض} - \text{مبلغ الفائدة المدفوعة}}$$

أو

$$\text{معدل الفائدة الفعلي على قرض مخصوم} = \frac{\text{معدل الفائدة}}{1 - \text{معدل الفائدة}}$$

مثال :- تقدمت ثلاث شركات للحصول على ائتمان مصرفي من نفس المصدر:

الشركة (أ) تحصل على قرض قصير الأجل لمدة سنة قيمته 100,000 دينار بمعدل فائدة 10% على أن يسدد القرض والفوائد في نهاية السنة.

الشركة (ب) تحصل على قرض قصير الأجل لمدة سنة قيمته 100,000 دينار بمعدل فائدة 10% وقد طلب المصرف من الشركة الاحتفاظ لديه برصيد نقدي (رصيد معوض) بقيمة 20,000 دينار.

الشركة (ج) تحصل على قرض قصير الأجل لمدة سنة قيمته 100,000 دينار بمعدل فائدة 10% بشرط أن يتم تسديد الفوائد على القرض مقدما .

المطلوب احتساب الفائدة المدفوعة وتكلفة الائتمان المصرفي لكل شركة .

مبلغ الفائدة المدفوعة = المبلغ المقترض × معدل الفائدة السنوي

مبلغ الفائدة المدفوعة = 10,000 دينار (100,000 × 10%).

الشركة (أ):

تكلفة الائتمان المصرفي = $\frac{\text{مبلغ الفائدة المدفوعة}}{\text{قيمة القرض}} = \frac{10,000}{100,000} = 10\%$.

الشركة (ب):

في هذه الحالة يكون صافي القرض الذي تستفيد منه الشركة 80,000 دينار (100,000 – 20,000) بحكم أن الشركة مطالبة بالاحتفاظ بمبلغ تعويضي 20,000 دينار للحصول على قرض 100,000 دينار على أن تسدد فوائد 10,000 دينار في نهاية السنة.

تكلفة الائتمان المصرفي = $\frac{\text{مبلغ الفائدة المدفوعة}}{\text{المبلغ الفعلي المستخدم}} = \frac{10,000}{80,000} = 12.50\%$.

الشركة (ج):

تحصل على قرض قيمته 100,000 دينار تسدد منه 10,000 دينار في شكل فوائد مقدما وعليه فان الشركة تستفيد فقط بمقدار 90,000 دينار (100,000 – 10,000).

تكلفة الائتمان المصرفي = $\frac{\text{مبلغ الفائدة المدفوعة}}{\text{قيمة القرض}} = \frac{10,000}{90,000} = 11.11\%$.

أو

تكلفة الائتمان المصرفي = $\frac{\text{معدل الفائدة}}{1 - \text{معدل الفائدة}} = \frac{0.10}{1 - 0.10} = 11.11\%$.

ثالثاً – مصادر التمويل طويلة الأجل

يفيد التمويل طويل الأجل في تمويل الفرص الاستثمارية المتاحة، وتحصل الشركات على هذا النوع من التمويل وذلك عن طريق (الاقتراض طويل الأجل – و إصدار سندات الدين – وإصدار أسهم عادية وممتازة – احتجاز الأرباح).

وتنقسم مصادر التمويل طويل الأجل بشكل عام إلى الأتي:

1. التمويل بالاقتراض المباشر.
2. التمويل بإصدار سندات.
3. التمويل بإصدار أسهم عادية .
4. التمويل بإصدار أسهم ممتازة .
5. التمويل باحتجاز الأرباح .

سنتطرق لشرح المصادر السابقة بالإضافة إلى:

- تكلفة الهيكل التمويلي
- المفاضلة بين التمويل بالأسهم والتمويل بالديون (قروض أو سندات).

(أولاً) التمويل بالاقتراض : القروض من أهم مصادر التمويل للشركات ولا سيما الكبيرة منها وذلك لإمكانية الحصول عليها بمبالغ كبيرة، وقد يكون تسديد القروض بموجب دفعات متساوية أو بموجب مبلغ يستحق في نهاية فترة القرض أو بموجب دفعات متزايدة على طول مدة القرض، هذا وتتضمن اتفاقيات القروض في العادة الشرطين التاليين:-

- سعر الفائدة والعمولة .
- طريقة ومواعيد السداد .

مزايا التمويل بالاقتراض :

من أهم مزايا التمويل بالاقتراض مايلي :

- سرعة الحصول عليه.
- تكلفته تخفض المبالغ الخاضعة للضريبة.

عيوب التمويل بالاقتراض:

من أهم عيوب التمويل بالاقتراض مايلي :

- قد يفرض المصرف شروط للحصول على القرض لا تتناسب مع إمكانيات الشركة طالبة القرض.
- من الصعب الحصول على أكثر من قرض.

تكلفة التمويل بالاقتراض:

تتمثل تكلفة القروض بسعر الفائدة الواجب دفعه للمصرف لقاء الحصول على القرض.

(ثانياً) التمويل بإصدار السندات: السندات هي شهادة دين يتعهد بموجبها المُصدر بدفع قيمة السند كاملة عند الاستحقاق لحامل هذا السند، بالإضافة إلى منحه مبالغ دورية في شكل فوائد في فترات محددة عادة ما تكون سنوية أو نصف سنوية.

مزايا التمويل بإصدار السندات:

من أهم التمويل بإصدار السندات مايلي:

- قابلة للاستدعاء وفق النظام الداخلي للشركة المُصدره.
- تكلفته تخفض المبالغ الخاضعة للضريبة.

عيوب التمويل بإصدار السندات:

من أهم عيوب التمويل بإصدار السندات مايلي :

- إن تكلفة السندات ثابتة وقد تُصبح الشركة غير قادرة على دفع هذه التكلفة (الفوائد).
- لا يتمتع حاملو السندات بحق الاشتراك في الإدارة أو الرقابة.

تكلفة التمويل بإصدار السندات:

يُمكن حساب تكلفة السندات بطريقتين كالتالي :

1) حساب تكلفة السندات إذا كانت الديون مستمرة:

الديون المستمرة: هي الديون التي تبقى بشكل دائم على الشركة وتسدد خلال الحياة الإنتاجية للشركة ويدخل في حساب تكلفة هذا النوع من الديون مايلي:-

- سعر الفائدة ويحدد على شكل نسبة مئوية من قيمة القرض.

- يصدر هذا النوع من الديون بأسعار مختلفة.

السعر الاسمي :- ويباع فيه السند بنفس السعر الاسمي دون زيادة أو نقصان .

السعر المخصوم :- ويباع فيه السند بسعر يقل عن السعر الاسمي.

السعر الإضافي :- ويباع فيه السند بسعر يزيد عن السعر الاسمي.

$$\text{تكلفة السندات} = \left(\frac{\text{مصروف الفائدة السنوي}}{\text{القيمة السوقية للسند}} \right)$$

2) حساب تكلفة السندات إذا كانت الديون مستردة :

الديون المستردة : هي التزام على المنشاة يجب سداده خلال فترة محددة أي أن الشركة سوف تدفع المبلغ الأصلي للدين الذي اقترضته أما دفعه واحدة أو على أقساط .

$$\text{تكلفة السندات} = \left(\frac{\text{المصاريف السنوية للسند}}{\text{متوسط الاستثمار للسند}} \right)$$

المصاريف السنوية للسند = مصروف الفائدة السنوي + ((القيمة الاسمية للسند – القيمة السوقية للسند) ÷ مدة السند).

مصروف الفائدة السنوي = القيمة الاسمية للسند × سعر الفائدة الاسمي .

القيمة السوقية للسند = قيمة السند في السوق – عمولة الإصدار إن وجدت .

متوسط الاستثمار للسند = (القيمة الاسمية للسند + القيمة السوقية للسند) ÷ 2 .

مثال1 :- لديك البيانات التالية عن ديون شركة (وفاء) المساهمة:

قيمة السند 500 دينار، سعر الفائدة الاسمي 10% سنوياً.

المطلوب احتساب تكلفة السند في ظل الافتراضات التالية :

- القيمة السوقية للسند = 500 دينار.
- القيمة السوقية للسند = 475 دينار.
- القيمة السوقية للسند = 525 دينار.

الإجابة

مصروف الفائدة السنوي = القيمة الاسمية للسند × سعر الفائدة الاسمي .

مصروف الفائدة السنوي = 500 × 10% = 50 دينار .

الافتراض الأول : القيمة السوقية للسند = 500 دينار.

تكلفة السندات = $\left(\frac{\text{مصروف الفائدة السنوي}}{\text{القيمة السوقية للسند}}\right) = \left(\frac{50}{500}\right) = \%10$.

الافتراض الثاني : القيمة السوقية للسند = 475 دينار.

تكلفة السندات = $\left(\frac{\text{مصروف الفائدة السنوي}}{\text{القيمة السوقية للسند}}\right) = \left(\frac{50}{475}\right) = \%10.5$.

الافتراض الثالث : القيمة السوقية للسند = 525 دينار.

تكلفة السندات = $\left(\frac{\text{مصروف الفائدة السنوي}}{\text{القيمة السوقية للسند}}\right) = \left(\frac{50}{525}\right) = \%9.5$.

مثال2 :- لديك البيانات التالية عن سندات شركة (رحاب) المساهمة:

القيمة الاسمية للسند 100 دينار، عمولة الإصدار للسند 10 دينار ، مدة السند 10 سنوات ، سعر الفائدة الاسمي 8% سنوياً.

المطلوب احتساب تكلفة السند في ظل الافتراضات التالية :

- القيمة السوقية للسند = 100 دينار.
- القيمة السوقية للسند = 95 دينار.
- القيمة السوقية للسند = 105 دينار.

الإجابة

مصروف الفائدة السنوي = القيمة الاسمية للسند × سعر الفائدة الاسمي .

مصروف الفائدة السنوي = 100 × 8%   = 8 دينار .

الافتراض الأول : القيمة السوقية للسند = 100 دينار.

القيمة السوقية للسند = قيمة السند في السوق – عمولة الإصدار إن وجدت .

القيمة السوقية للسند = 100 – 10   = 90 دينار.

المصاريف السنوية للسند = مصروف الفائدة السنوي + ((القيمة الاسمية للسند – القيمة السوقية للسند) ÷ مدة السند).

المصاريف السنوية للسند = 8 + ((100 – 90) ÷ 10).

المصاريف السنوية للسند = 8 + ((10) ÷ 10).   = 9 دينار .

متوسط الاستثمار للسند = (القيمة الاسمية للسند + القيمة السوقية للسند) ÷ 2 .

متوسط الاستثمار للسند = (100 + 90) ÷ 2 .   = 190 ÷ 2   = 95 دينار .

تكلفة السندات = $\left(\frac{\text{المصاريف السنوية للسند}}{\text{متوسط الاستثمار للسند}}\right)$ = $\left(\frac{9}{95}\right)$ = 9.4% .

الافتراض الثاني : القيمة السوقية للسند = 95 دينار.

القيمة السوقية للسند = قيمة السند في السوق – عمولة الإصدار إن وجدت .

القيمة السوقية للسند = 95 – 10 = 85 دينار.

المصاريف السنوية للسند = مصروف الفائدة السنوي + ((القيمة الاسمية للسند – القيمة السوقية للسند) ÷ مدة السند).

المصاريف السنوية للسند = 8 + ((100 – 85) ÷ 10).

المصاريف السنوية للسند = 8 + ((15) ÷ 10). = 9.5 دينار .

متوسط الاستثمار للسند = (القيمة الاسمية للسند + القيمة السوقية للسند) ÷ 2 .

متوسط الاستثمار للسند = (100 + 85) ÷ 2 . = 185 ÷ 2 = 92.5 دينار .

تكلفة السندات = $\left(\frac{\text{المصاريف السنوية للسند}}{\text{متوسط الاستثمار للسند}}\right) = \left(\frac{9.5}{92.5}\right) =$ %10.2 .

الافتراض الثالث : القيمة السوقية للسند = 105 دينار.

القيمة السوقية للسند = قيمة السند في السوق – عمولة الإصدار إن وجدت .

القيمة السوقية للسند = 105 – 10 = 95 دينار.

المصاريف السنوية للسند = مصروف الفائدة السنوي + ((القيمة الاسمية للسند – القيمة السوقية للسند) ÷ مدة السند).

المصاريف السنوية للسند = 8 + ((100 – 95) ÷ 10)

المصاريف السنوية للسند = 8 + ((5) ÷ 10). = 8.5 دينار .

متوسط الاستثمار للسند = (القيمة الاسمية للسند + القيمة السوقية للسند) ÷ 2 .

متوسط الاستثمار للسند = (100 + 95) ÷ 2 .   = 195 ÷ 2   = 97.5 دينار .

تكلفة السندات = $\left(\frac{\text{المصاريف السنوية للسند}}{\text{متوسط الاستثمار للسند}}\right)$ = $\left(\frac{8.5}{97.5}\right)$ = %8.7 .

الأسهم العادية : هي أوراق مالية ليس لها تاريخ استحقاق معين، وهي تمثل مستند ملكية ولها قيمة أسمية ، ولا تعد بتوزيع نسبة دخل ثابتة ؛ ويحق لحملة الأسهم العادية الأمور التالية :

- الملكية المطلقة في الشركة.
- المطالبة بحقوقهم في قيمة الشركة عند التصفية .
- التصويت لاختيار أعضاء مجلس الإدارة .
- تعديل النظام الأساسي للشركة .
- الاطلاع على دفاتر الشركة وسجلاتها .

مزايا التمويل بالأسهم العادية:

من أهم مزايا التمويل بالأسهم العادية مايلي:

- لا تتضمن مصروفات سنوية ثابتة.
- ليس لها تاريخ استحقاق محدد.

عيوب التمويل بالأسهم العادية:

من أهم عيوب التمويل بالأسهم العادية مايلي:

- يؤدي إصدار الأسهم العادية إلى زيادة مساهمين جدد مما يؤدي إلى زيادة عدد المراقبين على الشركة.

- الأرباح الموزعة على حاملي الأسهم العادية لا تستقطع من الدخل؛ بالتالي لا تحقق وفر ضريبي.

قيمة السهم

تصدر الأسهم عادة عند تأسيس الشركات (إصدار اكتتاب عام)، ولكن قد تلجأ الشركات إلى إصدار الأسهم في مراحل أخرى لزيادة رأسمالها المكتتب به، ونتيجة لبعض القوانين والأعراف المالية ومراحل التطور الاقتصادي والتاريخي التي يمر بها المشروع تتكون لدينا عدة قيم للسهم الواحد وهي:

أ- **القيمة الاسمية للسهم:** هي تلك القيمة المنصوص عليها في عقد تأسيس الشركة وقوانينها وأنظمتها الداخلية، وتظهر هذه القيمة عادة على وثيقة إصدار السهم نفسه .

ب- **القيمة الدفترية للسهم** : هي تلك القيمة التي تعكسها قائمة المركز المالي بالشركة ، ويتم حسابها بقسمة حقوق الملاك على عدد الأسهم المصدرة .

جـ- **قيمة إصدار السهم:** هي تلك القيمة التي يحددها السوق الأولي .

د- **قيمة السهم في السوق:** هي تلك القيمة التي يحدد السوق الثانوي .

هـ- **القيمة التصفوية للسهم:** وهي تلك القيمة التي يتوقع المساهم الحصول عليها عند تصفية أموال الشركة.

تكلفة التمويل بالأسهم العادية:

يُمكن حساب تكلفة الأسهم العادية بطريقتين كالتالي :

1) حساب تكلفة الأسهم العادية بطريقة الأرباح الموزعة على حملة الأسهم:

وتعتمد هذه الطريقة في الاحتساب على أن تكلفة السهم العادي تعادل معدل الربح للسهم الواحد والتي تحسب على أساس نسبة أرباح السهم الواحد الحالية إلى القيمة الصافية للسهم وذلك كما يلي :

$$\text{تكلفة الأسهم العادية} = \left(\frac{\text{ربح السهم}}{\text{القيمة الصافية للسهم}}\right)$$

2) حساب تكلفة الأسهم العادية بطريقة احتجاز جزء من الأرباح وتوزيع الباقي على حملة الأسهم :

وتعتمد هذه الطريقة على العلاقة بين تكلفة السهم العادية بكمية الأرباح الموزعة على المساهمين وبكمية الأرباح المحتجزة وبما أن الأرباح المحتجزة سيعاد استثمارها من جديد في الشركة فأنها ستزيد قيمة الشركة ومعدل ربحيتها أي أنه في كل سنة ستعمل هذه الأرباح على زيادة معدل النمو في الشركة .

ويمكن حساب تكلفة السهم العادية وفق هذه الطريقة كما يلي :

$$\text{تكلفة الأسهم العادية} = \left(\frac{\text{ربح السهم}}{\text{القيمة الصافية للسهم}}\right) + \text{معدل النمو}$$

مثال :- لديك البيانات التالية عن أسهم شركة (سحاب) المساهمة:

القيمة الاسمية للسهم العادي 80 دينار، القيمة السوقية للسهم العادي 100 دينار ، الأرباح المتوقعة للسهم 30 دينار.

المطلوب احتساب تكلفة السهم العادي في ظل الافتراضات التالية :

- لا توجد مصروفات إصدار على السهم .
- مصروفات الإصدار على السهم الواحد 10 دينار.
- أن الشركة تحتجز أرباح ومن المتوقع أن تنمو سنوياً بمعدل 9% ولا توجد مصروفات إصدار.

الافتراض الأول : لا توجد مصروفات إصدار على السهم

تكلفة الأسهم العادية $= \left(\frac{\text{ربح السهم}}{\text{القيمة الصافية للسهم}}\right) = \left(\frac{30}{100}\right) = 0.30$.

الافتراض الثاني : مصروفات الإصدار على السهم الواحد 10 دينار.

القيمة الصافية للسهم $= 100 - 10 = 90$.

تكلفة التمويل بالأسهم العادية $= \left(\frac{\text{ربح السهم}}{\text{القيمة الصافية للسهم}}\right) = \left(\frac{30}{90}\right) = 0.333$.

الافتراض الثالث : أن الشركة تحتجز أرباح ومن المتوقع أن تنمو سنوياً بمعدل 9% ولا توجد مصروفات إصدار .

تكلفة الأسهم العادية $= \left(\frac{\text{ربح السهم}}{\text{القيمة الصافية للسهم}}\right)$ + معدل النمو $= \left(\frac{30}{100}\right) + \%9 = 0.39$.

التمويل بالأسهم الممتازة : هي أوراق مالية ليس لها تاريخ استحقاق معين ، وهي خليطاً من الاقتراض والملكية ؛ فهي كالسندات لها معدل توزيعات ثابت ،وكالأسهم العادية تمثل مستند ملكية .

مزايا التمويل بالأسهم الممتازة :

من أهم مزايا التمويل بالأسهم الممتازة مايلي :

- تعد مصدراً دائماً للتمويل لا يتوجب إعادة تسديده.
- لا يسبب التخلف عن دفع توزيعات الدخل والأرباح المقررة في إفلاس الشركة.

عيوب التمويل بالأسهم الممتازة:

من أهم عيوب التمويل بالأسهم الممتازة أن تكلفتها كبيرة، لأن الأرباح الموزعة على الأسهم الممتازة لا يُمكن خصمها من الدخل قبل الضرائب .

تكلفة التمويل بالأسهم الممتازة :

وتعتمد هذه الطريقة في الاحتساب على أن تكلفة السهم الممتاز تعادل معدل الربح للسهم الواحد والتي تحسب على أساس نسبة أرباح السهم الواحد الحالية إلى القيمة الصافية للسهم وذلك كما يلي :

$$\text{تكلفة الأسهم الممتازة} = \left(\frac{\text{ربح السهم}}{\text{القيمة الصافية للسهم}}\right)$$

مثال :- لديك البيانات التالية عن أسهم شركة (شمس) المساهمة :

القيمة الاسمية للسهم الممتاز 200 دينار، القيمة السوقية للسهم العادي 300 دينار، الأرباح المتوقعة للسهم 90 دينار.

المطلوب احتساب تكلفة السهم الممتاز إذا علمت أن مصروفات الإصدار 25 دينار .

القيمة الصافية للسهم = 300 − 25 = 275 .

تكلفة الأسهم الممتازة = $\left(\frac{\text{ربح السهم}}{\text{القيمة الصافية للسهم}}\right) = \left(\frac{90}{275}\right) = 0.327$.

التمويل بالدخل المحتجز : يُعتبر الدخل المحتجز أحد مصادر التمويل بالملكية ، ويكون الدخل المحتجز المصدر الوحيد فقط للتمويل بالملكية في حالة ان الشركة لا ترغب بإدخال مساهمين جدد فيها او تكون صغيرة وجديدة وإمكانياتها للدخول في الأسواق المالية مازالت محدودة .

مزايا التمويل بالدخل المحتجز :

من أهم مزايا التمويل بالدخل المحتجز مايلي :

- لا يتطلب هذا النوع من التمويل أي إجراءات أو معاملات معينة.
- لا يعد الدخل المحتجز إلتزاماً ينبغي تسديده في وقت معين.

عيوب التمويل بالدخل المحتجز:

من أهم عيوب التمويل بالدخل المحتجز مايلي :

- قد يكون الدخل المحتجز في بعض الأحيان بسيط لذلك لا يمكن استخدامه سنوياً.

- لا يتوفر الدخل المحتجز في السنوات الأولى من عمر المشروع أو قد يتم توفيره بمقادير قليليه.

تكلفة التمويل بالدخل المحتجز :

تكلفة الدخل المحتجز تسمى تكلفة الفرصة البديلة الناجمة عن عدم توزيع الأرباح السنوية أو جزء منها على المساهمين واحتجازها إلى حين الحاجة إليها وهي من أسهل مصادر التمويل المتاح للشركة، وتحسب تكلفة الدخل المحتجز بالقانون التالي:

$$\text{تكلفة الدخل المحتجز} = \left(\frac{\text{ربح السهم}}{\text{القيمة الصافية للسهم}}\right) + \text{معدل النمو}$$

مثال :- لديك البيانات التالية عن أسهم شركة (رعد) المساهمة :

القيمة السوقية للسهم 20 دينار ، الأرباح المتوقعة للسهم 2 دينار، معدل النمو 3% سنوياً .

المطلوب احتساب تكلفة الدخل المحتجز .

$$\text{تكلفة الدخل المحتجز} = \left(\frac{\text{ربح السهم}}{\text{القيمة الصافية للسهم}}\right) + \text{معدل النمو} = \left(\frac{2}{20}\right) + 3\% = 13\%$$.

تكلفة الهيكل التمويلي :

إن المستثمر قد يهتم بالتكلفة الكلية لمصادر التمويل جميعها حيث تساعده في اتخاذ القرار الخاص بالدخول في مجال إستثماري معين أو رفضه.

وعند احتساب التكلفة الكلية ينبغي إتباع الخطوات التالية :-

1- تحديد المصدر التمويلي وتحديد قيمته التمويلية .

2- تحديد الأهمية النسبية لكل مصدر تمويلي وذلك بالنسبة للمجموع الكلي للأموال المستثمرة .

3- تحديد تكلفة كل مصدر على حده .

4- تحديد تكلفة كل مصدر تمويلي وذلك بضرب تكلفة كل مصدر في الأهمية النسبية له .

5- تحديد التكلفة المرجحة الكلية وذلك بجمع التكاليف المرجحة للمصادر التمويلية.

مثال / شركة (زهور) المساهمة في احتياج إلى تمويل قدره 100,000 دينار بالحصص الآتية :

العنصر	قروض	سندات	أسهم ممتازة	أسهم عادية	دخل محتجز
القيمة	20,000	25,000	18,000	27,000	10,000
التكلفة	%12	%14	%15	%10	%11

المطلوب تحديد تكلفة الهيكل التمويلي .

العنصر	القيمة	الأهمية النسبية	التكلفة	التكلفة المرجحة
قروض	20,000	%20	%12	%2.4
سندات	25,000	%25	%14	%3.5
اسهم ممتازة	18,000	%18	%15	%2.7
اسهم عادية	27,000	%27	%10	%2.7
دخل محتجز	10,000	%10	%11	%1.1
المجموع	100,000	%100	-	%12.40

تكلفة الهيكل التمويلي = %12.40

المفاضلة بين التمويل بالأسهم والتمويل بالاقتراض :

إن اتخاذ قرار اللجوء إلى طريقة تمويل معينة يعتمد على عدة عوامل من بينها الهيكل التمويلي الذي ترغب الشركة في وجوده ، فالتمويل عن طريق الاقتراض يتطلب سداد فوائد بصفة دورية بغض النظر عن تحقيق أرباح أو خسائر وهذه الفوائد تعتبر مصروفات واجب سدادها ، بينما التمويل عن طريق إصدار الأسهم ينتج عنه توزيعات أرباح ، يتم توزيعها وفقا للوضع المالي للشركة.

والفوائد المدفوعة عن القروض مصروف يساهم في تخفيض المبالغ الخاضعة للضريبة بعكس التوزيعات التي تعتبر توزيعا للدخل وليس عبئا عليه ، وبالتالي فقد يكون من مصلحة الشركة التمويل عن طريق الاقتراض بحيث تحقق وفرا في الضرائب المدفوعة .

وقد تحدث مشكلة تعارض في المصالح بين إدارة الشركة والمساهمين في حالة أن المدير المالي اختار مصدر تمويل في صالح الشركة ولكن يقلل من نصيب السهم من صافي الدخل ؛وقرار اختيار نوع التمويل المطلوب يتوقف على الأتي :

- **حجم المبالغ المدفوعة نتيجة الحصول على التمويل سواء كانت ضرائب أو فوائد .**

يلجأ المدير المالي إلى اختيار مصدر التمويل الذي ينتج عنه دفع مبالغ اقل نتيجة الحصول على التمويل.

- **حجم الأرباح المتوقعة نتيجة الحصول على التمويل للتوسع في أنشطة الشركة .**

في حالة إن حجم الأرباح زاد نتيجة الحصول على التمويل للتوسع في أنشطة الشركة فان المدير المالي سوف يلجأ إلى التمويل بواسطة الاقتراض ، أما في حالة إن حجم الأرباح انخفض نتيجة الحصول على التمويل للتوسع في أنشطة الشركة فان المدير المالي سوف يلجأ إلى التمويل بواسطة إصدار أسهم .

مثال :- يتكون رأس مال شركة (البستان) المساهمة من 1000000 سهم ولإغراض التوسع في أعمالها تحتاج الشركة إلى 7,250,000 دينار ولتدبير هذا المبلغ فهي أمام خيارين :

الخيار الأول – اقتراض المبلغ بسعر فائدة 4% سنويا .

الخيار الثاني – إصدار أسهم جديدة عددها 725000 سهم بقيمة 10 دينار للسهم .

إذا علمت أن معدل الضريبة على أرباح الشركة 24% .

المطلوب المفاضلة بين التمويل بالاقتراض والتمويل بإصدار الأسهم في ظل الافتراضات التالية :

- تقدر الشركة أرباحها السنوية بعد إجراء التوسعات بـ 655,000 دينار .
- تقدر الشركة أرباحها السنوية بعد إجراء التوسعات بـ 800,000 دينار .
- تقدر الشركة أرباحها السنوية بعد إجراء التوسعات بـ 500,000 دينار .

الافتراض الأول : الأرباح السنوية بعد إجراء التوسعات 655,000 دينار .

جدول يوضح المفاضلة بين أفضل طريقة لتدبير الأموال وفقا للافتراض الأول

البيان	التمويل بالاقتراض	التمويل بإصدار أسهم
صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب	655,000	655,000
م الفوائد (7,250,000 × 4%)	290,000	0
صافي الدخل قبل الضرائب	365,000	655,000
ضريبة الدخل 24%	87,600	157,200
صافي الدخل بعد الضرائب	277,400	497,800
نصيب السهم من صافي الدخل	0.28	0.28

من المقارنة السابقة نجد أن

- نصيب السهم من صافي الدخل في حالة التمويل بالاقتراض= صافي الدخل بعد الضرائب ÷ عدد الأسهم.
- نصيب السهم من صافي الدخل في حالة التمويل بالاقتراض = 277,400 ÷ 1000000.
- نصيب السهم من صافي الدخل في حالة التمويل بإصدار أسهم = صافي الدخل بعد الضرائب ÷ عدد الأسهم .
- نصيب السهم من صافي الدخل في حالة التمويل بإصدار أسهم = 497,800÷ 1725000.
- المبالغ المدفوعة في حالة التمويل بالاقتراض = مصروف الفوائد + ضريبة الدخل .

- المبالغ المدفوعة في حالة التمويل بالاقتراض = 377,600 دينار.
- المبالغ المدفوعة في حالة التمويل بإصدار أسهم = ضريبة الدخل .
- المبالغ المدفوعة في حالة التمويل بإصدار أسهم = 157,200 دينار.

من خلال ما سبق فان المساهمين لا يتضررون من أي قرار يصدره المدير المالي بخصوص اختيار مصدر التمويل المناسب لان نصيب السهم من صافي الدخل متساوي في الحالتين .

المدير المالي يختار قرار التمويل بإصدار أسهم لان المبالغ المدفوعة اقل من التمويل بالاقتراض ، وبذلك لا يوجد تعارض في المصالح بين إدارة الشركة والمساهمين .

الافتراض الثاني : الأرباح السنوية بعد إجراء التوسعات 800,000 دينار.

جدول يوضح المفاضلة بين أفضل طريقة لتدبير الأموال وفقا للافتراض الثاني

البيان	التمويل بالاقتراض	التمويل بإصدار أسهم
صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب	800,000	800,000
م الفوائد (7,250,000× 4%)	290,000	0
صافي الدخل قبل الضرائب	510,000	800,000
ضريبة الدخل 24%	122,400	192,000
صافي الدخل بعد الضرائب	387,600	608,000
نصيب السهم من صافي الدخل	0.39	0.35

من المقارنة السابقة نجد أن

- المبالغ المدفوعة في حالة التمويل بالاقتراض = مصروف الفوائد + ضريبة الدخل .

- المبالغ المدفوعة في حالة التمويل بالاقتراض = 412,400 دينار.
- المبالغ المدفوعة في حالة التمويل بإصدار أسهم = ضريبة الدخل :
- المبالغ المدفوعة في حالة التمويل بإصدار أسهم = 192,000 دينار.

من خلال ما سبق فان المساهمين يتضررون في حال أن المدير المالي اختار مصدر التمويل بإصدار الأسهم ، لان نصيب السهم من صافي الدخل يكون اقل في حال اختيار مصدر التمويل بالاقتراض .

المدير المالي يختار قرار التمويل بإصدار أسهم لان المبالغ المدفوعة اقل من التمويل بالاقتراض، وبذلك يوجد تعارض في المصالح بين إدارة الشركة والمساهمين لان نصيب السهم من صافي الدخل في حالة التمويل بالاقتراض أعلى من التمويل بإصدار أسهم .

الافتراض الثالث : الأرباح السنوية بعد إجراء التوسعات 500,000 دينار.

جدول يوضح المفاضلة بين أفضل طريقة لتدبير الأموال وفقا للافتراض الثالث

البيان	التمويل بالاقتراض	التمويل بإصدار أسهم
صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب	500,000	500,000
م الفوائد (7,250,000 × 4%)	290,000	0
صافي الدخل قبل الضرائب	210,000	500,000
ضريبة الدخل 24%	50,400	120,000
صافي الدخل بعد الضرائب	159,600	380,000
نصيب السهم من صافي الدخل	0.16	0.22

من المقارنة السابقة نجد أن

- المبالغ المدفوعة في حالة التمويل بالاقتراض = مصروف الفوائد + ضريبة الدخل .
- المبالغ المدفوعة في حالة التمويل بالاقتراض = 340,400 دينار.
- المبالغ المدفوعة في حالة التمويل بإصدار أسهم = ضريبة الدخل .
- المبالغ المدفوعة في حالة التمويل بإصدار أسهم = 120,000 دينار.

من خلال ما سبق فان المساهمين يتضررون في حال أن المدير المالي اختار مصدر التمويل بالاقتراض ، لان نصيب السهم من صافي الدخل يكون اقل في حال اختيار مصدر التمويل بإصدار الأسهم .

المدير المالي يختار قرار التمويل بإصدار أسهم لان المبالغ المدفوعة اقل من التمويل بالاقتراض ، وبذلك لا يوجد تعارض في المصالح بين إدارة الشركة والمساهمين .

أسئلة ؟؟؟؟؟

1- اذكر مصادر التمويل المتاحة أمام الشركات.

2- عرف الائتمان التجاري .

3- اذكر خصائص التمويل بالائتمان التجاري .

4- اذكر أشكال التمويل بالائتمان التجاري مع الشرح .

5- أذكر شروط الائتمان التجاري .

6- اذكر مزايا التمويل بالائتمان التجاري .

7- اذكر الحالات التي يكون فيها الائتمان التجاري مكلفاً .

8- عرف الائتمان المصرفي .

9- اذكر خصائص الائتمان المصرفي .

10-اذكر مع الشرح أنواع الائتمان المصرفي .

11-عرف الأسهم العادية .

12-اذكر مزايا وعيوب التمويل بالأسهم العادية .

13-عرف الأسهم الممتازة .

14-اذكر مزايا وعيوب الأسهم الممتازة .

15-عرف السندات .

16-اذكر مزايا وعيوب التمويل السندات .

17-اذكر مزايا وعيوب التمويل عن طريق الدخل المحتجز .

18-اذكر الخطوات الواجب إتباعها عند احتساب التكلفة الكلية للتمويل .

19- إذا تم الاتفاق على منح خصم نقدي بشرط (2 / 10 / صافي 30) فما هي المدة المحددة لسداد قيمة الفاتورة بالكامل .

20- إذا منح البائع خصماً نقدياً لمشتري بشرط (2 / 10 / صافي 60) فما هي المدة المسموح بها من الاستفادة من هذا الخصم .

21- شركة ما تحصلت على قرض قيمته(90000) دينار ولمدة(9)أشهر وبفائدة سنوية قدرها (4%) ما هي الفائدة الواجب دفعها .

22- ترغب شركة التواصل في الحصول على قرض قصير الأجل من مصرف الوحدة بقيمة (150000) دينار فإذا علمت أن معدل الفائدة هو(12%)سنوياً وأنها تخصم مباشرة فما هي تكلفة الائتمان المصرفي .

23- تحصلت شركة الوفاء على قرض من مصرف الصحاري مقداره (20000) دينار ولمدة (4) أشهر وبفائدة سنوية (6%) فما هي تكلفة الائتمان المصرفي .

24- تم الاتفاق على قرض بقيمة (8800) دينار بمعدل فائدة (6%) واحتفظ المصرف برصيد معوض يعادل (15%) فما هي تكلفة الائتمان المصرفي .

25- تتفاوض إحدى الشركات مع مصرف من اجل الحصول على ائتمان مصرفي قيمته 500,000 دينار لمدة سنة وقد وضع لها المصرف البدائل التالية :

البديل الأول : معدل الفائدة 14% تدفع في نهاية المدة وبدون رصيد معوض .

البديل الثاني : معدل فائدة 12% ورصيد معوض بنسبة 20% وتدفع الفائدة في نهاية المدة .

البديل الثالث : معدل الفائدة 13% والفائدة تخصم مباشرة .

المطلوب : ترتيب البدائل حسب الأقل تكلفة وبالتحليل الحسابي .

26- إحدى الشركات قررت إصدار 100 سند مدتها 20 سنة وبقيمة اسمية مقدارها 100 دينار للسند الواحد ومعدل فائدة 8% على أن تباع في السوق بسعر 90 دينار .

المطلوب إيجاد تكلفة السندات .

27- المعلومات التالية تخص شركة الثقة التوزيعات 100 دينار للسهم الواحد ، قيمة السهم في السوق 1,200 دينار، مصروفات الإصدار الكلية 200 دينار، معدل النمو3%

المطلوب إيجاد تكلفة الأسهم العادية ، تكلفة الأسهم الممتازة ، تكلفة الدخل المحتجز .

28- المعلومات التالية متعلقة بشركة الصحراء

العنصر	قرض	سندات	اسهم ممتازة	اسهم عادية	ارباح محتجزة
القيمة	250	1,000	750	1,500	500
التكلفة	8	9	10	13	12

المطلوب إيجاد التكلفة الكلية للتمويل

29- يتكون رأس مال مصحة سُكره من 200000 سهم القيمة الاسمية للسهم 10 دينار ولإغراض التوسع في أعمالها تحتاج المصحة إلى 8,000,000 دينار ولتدبير هذا المبلغ فهي أمام خيارين :

الخيار الأول – اقتراض المبلغ من مصرف الإجماع العربي بسعر فائدة 5% سنويا .

الخيار الثاني – إصدار أسهم جديدة عددها 800000 سهم بالقيمة الاسمية .

وتقدر الشركة أن أرباحها السنوية بعد إجراء التوسعات المطلوبة سوف تكون في حدود 6,000,000 دينار الدولة تفرض معدل ضريبة على أرباح المصحة 20%

المطلوب تحديد الخيار الأفضل للتمويل مبررا إجابتك بالتحليل الحسابي .

الفصل السادس

تمويل الأصول المتداولة

يهدف هذا الفصل إلى التزود بالمعارف الأساسية المتعلقة بالنقاط التالية :

- **مفهوم إدارة رأس المال العامل .**
- **السياسات التمويلية .**
- **إدارة النقدية .**
- **إدارة المدينين .**
- **إدارة المخزون السلعي .**

أولاً – مفهوم إدارة رأس المال العامل

تُعد إدارة رأس المال العامل من الوظائف الأساسية التي يقوم بها المدير المالي ، ويجب علي المدير المالي أن يتأكد بأن الأموال المستثمرة في عناصر رأس المال العامل مستخدمه استخداماً اقتصاديا داخل الشركة .

وهناك فرق بين إجمالي رأس المال العامل وصافي رأس المال العامل ، فإجمالي رأس المال العامل يساوي مجموع الأصول المتداولة ، أما صافي رأس المال العامل هو عبارة عن إجمالي الأصول المتداولة مطروحاً منه مجموع الالتزامات قصيرة الأجل .

ويمكن تصنيف الأصول المتداولة في ظل إدارة رأس المال العامل إلى النوعين التاليين :

أ- **الأصول المتداولة الدائمة :-** هي جزء من الأصول المتداولة والذي يجب توفره بشكل دائم لدى الشركة حتى تتمكن من الحفاظ على سير عملياتها .

ب- **الأصول المتداولة المتقلبة :-** هي جزء من الأصول المتداولة التي تكون عرضة للتغير بالزيادة او النقصان نتيجة لبعض العوامل الدورية أو الموسمية أو لبعض العوامل الأخرى الطارئة التي يصعب التنبؤ بها .

ثانياً – السياسات التمويلية

هناك ثلاثة طرق لتمويل الأصول المتداولة يطلق عليها سياسات التمويل، وهذه السياسات تتمثل في التالي :

– سياسة تمويل معتدلة .

تمول الأصول الثابتة والأصول المتداولة الدائمة عن طريق مصادر التمويل طويلة الأجل ، بينما تمول الأصول المتداولة المتقلبة عن طريق مصادر التمويل قصيرة الأجل .

– سياسة تمويل جريئة .

تمول الأصول الثابتة وجزء من الأصول المتداولة الدائمة عن طريق مصادر التمويل طويلة الأجل ، بينما تمول الأصول المتداولة المتقلبة والجزء الآخر من الأصول المتداولة الدائمة عن طريق مصادر التمويل قصيرة الأجل .

– سياسة تمويل متحفظة .

تمول الأصول الثابتة والأصول المتداولة الدائمة وجزء من الأصول المتداولة المتقلبة عن طريق مصادر التمويل طويلة الأجل ، بينما يمول الجزء الآخر من الأصول المتداولة المتقلبة عن طريق مصادر التمويل قصيرة الأجل .

مثال : لديك المعلومات التالية عن شركة (مجد) :

الأصول الثابتة 200,000 دينار ، الأصول المتداولة المتقلبة 80,000 دينار، الأصول المتداولة الدائمة 120,000 دينار، المطلوب إيجاد السياسة التمويلية التي اتبعتها الشركة في ظل الافتراضات التالية :

- مصادر التمويل قصيرة الأجل 80,000 دينار، مصادر التمويل طويلة الأجل 320,000 دينار.
- مصادر التمويل قصيرة الأجل 100,000 دينار، مصادر التمويل طويلة الأجل 300,000 دينار.
- مصادر التمويل قصيرة الأجل 50,000 دينار، مصادر التمويل طويلة الأجل 350,000 دينار.

الافتراض الأول : مصادر التمويل قصيرة الأجل 80,000 دينار، مصادر التمويل طويلة الأجل 320,000 دينار.

نلاحظ أن مصادر التمويل قصيرة الأجل تم استخدامه في تمويل الأصول المتداولة المتقلبة (80,000 دينار) ، أما مصادر التمويل طويلة الأجل فقد تم استخدامها في تمويل الأصول المتداولة الدائمة (120,000 دينار) ، والأصول الثابتة (200,000 دينار) .

هذا يعني أن السياسة التمويلية المستخدمة في الافتراض الأول (سياسة معتدلة) .

الافتراض الثاني : مصادر التمويل قصيرة الأجل 100,000 دينار ، مصادر التمويل طويلة الأجل 300,000 دينار.

نلاحظ أن مصادر التمويل قصيرة الأجل تم استخدامه في تمويل الأصول المتداولة المتقلبة (80,000 دينار) وجزء من الأصول المتداولة الدائمة (20,000 دينار) ، أما مصادر التمويل طويلة الأجل فقد تم استخدامها في تمويل الجزء الآخر من الأصول المتداولة الدائمة (100,000 دينار) ، والأصول الثابتة (200,000 دينار) .

هذا يعني أن السياسة التمويلية المستخدمة في الافتراض الثاني (سياسة جريئة) .

- **الافتراض الثالث** : مصادر التمويل قصيرة الأجل 50,000 دينار ، مصادر التمويل طويلة الأجل 350,000 دينار.

نلاحظ أن مصادر التمويل قصيرة الأجل تم استخدامها في تمويل جزء من الأصول المتداولة المتقلبة (50,000 دينار) ، أما مصادر التمويل طويلة الأجل فقد تم استخدامها في تمويل الجزء الآخر من الأصول المتداولة المتقلبة (30,000 دينار) والأصول المتداولة الدائمة (120,000 دينار) ، والأصول الثابتة (200,000 دينار) .

هذا يعني أن السياسة التمويلية المستخدمة في الافتراض الثالث (سياسة متحفظة) .

ثالثاً – إدارة النقدية

يُقصد بالنقدية النقد الموجود بخزينة الشركة والعُهد وبحسابها الجاري لدي المصرف التجاري، وتعتبر النقدية أشد الأصول سيولة وأقلها ربحية ، فزيادة النقدية أي عدم تشغيلها (استثمارها) يؤدي إلي زيادة السيولة وانخفاض الربحية ، وعلي ذلك فإن إدارة النقدية ملزمة في إيجاد التوافق بين السيولة والربحية .

- **أهمية النقدية (أسباب الاحتفاظ بقدر كاف من النقدية):**

تحتاج الشركة إلى النقدية لمواجهة التزاماتها وتلبية احتياجاتها ونجد ان الاعتقاد السائد هو أن من الأهمية أن يتم الاحتفاظ بقدر من النقدية وذلك للأسباب التالية :

- إمكانية الاستفادة من الخصم النقدي أو خصم الكمية نتيجة الشراء بكميات كبيرة .
- مواجهة الأزمات الطارئة التي تحتاج عادة إلي أموال جاهزة.
- تنفيذ المشروعات الاستثمارية بتكلفة أقل، خاصة إذا كانت تكلفة الاقتراض كبيرة .

- **متطلبات إدارة النقدية الفعالة :**

إدارة النقدية لكي تكون فعالة يجب عليها إتباع متطلبات عديدة أهمها مايلي :

- تأخير دفع الديون التي على الشركة (الدائنون) للغير إلى أقصى ما يمكن دون الضرر بسمعة الشركة.
- تحصيل ديون الشركة (المدينون) بأسرع ما يمكن دون التعرض لخسارة بعض العملاء .

- **أهداف الرقابة على النقدية:**

للرقابة على النقدية أهداف عديدة أهمها مايلي :

- تجنب السرقة والاختلاس.
- تجنب استخدام النقدية في أغراض غير مخطط لها .

- **أساليب إدارة النقدية:**

تتمثل أساليب إدارة النقدية في إتباع الخطوات التالية :

- إدارة دورة النقدية .
- الاحتفاظ بحد أدنى من النقدية.
- استثمار الفائض من النقدية (فوق الحد الأدنى) .

ولتوضيح هذه الأساليب نسرد المثال التالي :

مثال : لديك المعلومات التالية عن شركة (شوق) :

مدة تسديد الديون (الدائنون) 50 يوم، مدة تحصيل الديون (المدينون) 90 يوم، مدة تحويل المخزون إلى مبيعات 80 يوم، المصروفات السنوية النقدية 300,000 دينار، عائد الاستثمار السنوي 7% المطلوب احتساب :

- مدة دورة النقدية.
- معدل دوران النقدية .
- الحد الأدنى الواجب الاحتفاظ به من النقدية .

- تكلفة الاحتفاظ بالحد الأدنى من النقدية .

الحل

مدة الدورة النقدية = مدة تحويل المخزون إلى مبيعات + مدة التحصيل – مدة السداد

مدة الدورة النقدية = 120 يوم (80 + 90 – 50) .

معدل دوران النقدية= $\left(\frac{\text{عدد ايام السنة}}{\text{مدة الدورة النقدية}}\right) = \frac{360}{120} = 3$ مرات.

الحد الأدنى من النقدية= $\left(\frac{\text{المصروفات النقدية}}{\text{معدل دوران النقدية}}\right) = \frac{300{,}000}{3} = 100{,}000$ دينار .

تكلفة الاحتفاظ بالحد الأدنى = الحد الأدنى من النقدية × العائد السنوي

تكلفة الاحتفاظ بالحد الأدنى = 7,000 دينار (100,000 × 7%) .

رابعاً – إدارة المدينين

اغلب الشركات تفضل سياسة البيع النقدي ولكن المنافسة الشديدة التي تواجهها الشركات قد تجبرها على إتباع سياسة البيع الآجل ويؤدي ذلك إلى زيادة حجم المدينين ، ويمكن للشركة أن تتحكم في حجم المدينين بتحديد شروط البيع ، وشروط الدفع ولكن قبل أن تقوم الشركة بمنح الدّين يجب عليها التأكد من قيام (طالب الدّين) بالسداد ،وتستطيع الشركة الحصول على معلومات عن (طالب الدّين) من عدة مصادر أهمها :

- المقابلات الشخصية .
- حركة حساب (طالب الدّين) لدى المصرف .
- الوضع المالي (لطالب الدّين) من خلال القوائم المالية إن وجدت.

وعند منح الدّين يفضل الالتزام بالمعايير التالية :

- شخصية (طالب الدّين) وأخلاقياته وسلوكه .
- تحليل القوائم المالية الخاصة (طالب الدّين) إن وجدت.
- الضمانات التي يقدمها (طالب الدّين) كرهن مقابل الدّين الممنوح .

- **أهمية إدارة المدينين :**

تتمثل أهمية إدارة المدينين في النقاط التالية :

- عدم السماح بتراكم حساب المدينين بشكل زائد لان حساب المدينين يشكل أموالاً مجمدة.
- عدم التشدد في منح وتحصيل الدّين لتجنب خسارة العملاء الجيدين .

- تحديد سياسة منح ديون جيدة بشكل يؤدي إلى زيادة المبيعات وجذب زبائن .
- تحديد سياسة تبين مدى استعداد الشركة لمواجهة الحالات التي تنشأ عن تأخر بعض المدينين عن السداد.

- **وسائل تحصيل الديون :**

تشمل وسائل تحصيل الديون التي تتبعها الشركة فيما يلي :-

- إرسال رسالة للمدين تفيد بتوقيت تحصيل الدّين ؛ ويجب التأكد من استلام المدين للرسالة.
- مخاطبة المدين شفهياً عبر الهاتف أو وجهاً لوجه .
- اللجؤ إلى مكاتب المحاماه أو القضاء للمساعدة في تحصيل الدّين .

خامساً – إدارة المخزون السلعي

المخزون السلعي هو عبارة عن صنف أو أكثر من البضاعة أو المواد التي تتعامل بها الشركة ، حيث تعيد بيعها أو استخدامها في إنتاج سلع بقصد بيعها .

وتختلف مكونات المخزون السلعي وأنواعه في الشركات باختلاف طبيعة نشاطها وحجمها ، فالشركات التجارية غالبا ما يكون مخزونها في شكل بضاعة ، لانها لا تقوم بتحوير هذا المخزون قبل بيعه ، أما في الشركات الصناعية فنجد أن المخزون يتكون من مواد خام ، ونصف مصنعة ، وسلع تامة الصنع .

يعتبر المخزون السلعي من أهم عناصر الأصول المتداولة وذلك لما يتصف به المخزون من خصائص ينفرد بها عن بقية عناصر الأصول المتداولة ، ومن أهم تلك الخصائص انه اقل عناصر الأصول المتداولة سيولة ، وذلك لصعوبة وبطء تحويل المخزون إلى سيولة نقدية ، وان الأموال المحجوزة في المخزون عادة ما تكون كبيرة .

- **أسباب الاحتفاظ بالمخزون :**

تحتفظ الشركات وبالأخص الصناعية بالمخزون للأسباب التالية :

-الوصول إلى مخزون الأمان والذي يستخدم لمواجهة التقلبات غير المتوقعة لعملية الشراء أو الإنتاج أو البيع.

-الوصول إلى مخزون التوقع والذي يستخدم لمواجهة التقلبات المتوقعة لعملية الشراء أو الإنتاج أو البيع.

-الوصول إلى الحجم الاقتصادي لطلبيه الشراء .

- **الحجم الاقتصادي لطلبيه الشراء :**

وهو حجم المخزون الذي تكون فيه التكاليف الكلية عند أدنى مستوي لها أو هو حجم المخزون الذي يكون عنده (تكلفة التخزين = تكلفة إعداد الطلبيه).

وتشمل التكاليف الكلية ما يلي :

- تكاليف الإعداد وهي التكاليف المتعلقة بإصدار طلبيه الشراء .
- تكاليف الشراء وهي التكاليف التي تنفقها الشركة إلى حين وصول البضاعة للمخازن .
- تكاليف التخزين وهي التكاليف التي تنفقها الشركة على المخزون مثل تكاليف التامين على المخزون .

ويمكن تحديد أفضل حجم اقتصادي لطلبيه الشراء (الحجم الأمثل للشراء) علي النحو التالي:

$$\text{الحجم الاقتصادي لطلبيه الشراء بالوحدات (ك)} \sqrt{\frac{2 \cdot ح \cdot ت}{ع \cdot س}}$$

علما بأن :

تكلفة الشراء = س× ك

تكلفة التخزين = $\frac{ك}{2}$×ع.س

تكلفة إعداد الطلبيات = $\frac{ح}{ك}$× ت

عدد الطلبيات خلال السنة = $\frac{ح}{ك}$

حيث أن :

ك: الحجم الاقتصادي لطلبية الشراء

س : سعر شراء الوحدة

$\frac{ك}{2}$: متوسط المخزون

ع: تكلفة التخزين للوحدة

ح: الاحتياجات السنوية من المواد

ت : تكلفة إصدار الطلبية الواحدة

مثال: تبلغ احتياجات شركة (مراده) من المواد (60000) وحدة سنوياً ، فإذا علمت إن تكلفة إعداد الطلبية الواحدة هي(10) دنانير، وأن تكلفة التخزين هي (3%) من سعر الشراء ، كما أن سعر الشراء للوحدة الواحدة يساوي (10) دنانير.

المطلوب:

1) احتساب الحجم الاقتصادي لطلبيه الشراء.
2) تكلفة التخزين.
3) تكلفة إعداد الطلبيات.
4) تكلفة الشراء.

5) عدد الطلبيات خلال السنة.

الحل :

الاحتياجات السنوية (ح) = 60000 وحدة سنوياً

تكلفة إصدار الطلبية الواحدة (ت) = 10 دنانير

تكلفة التخزين للوحدة (ع) = 3%

سعر شراء الوحدة (س) = 10 دنانير

- الحجم الاقتصادي لطلبية الشراء (ك)= $\sqrt{\frac{2\ ح\ ت}{ع\ .\ س}}$ $=\sqrt{\frac{10\times60000\times2}{10\times0.03}}$ = 2000 وحدة.

- تكلفة التخزين = $\frac{ك}{2}$×ع.س = $\frac{2000}{2}\times0.03\times10$ = 300 دينار.

- تكلفة إعداد الطلبيات = $\frac{ح}{ك}$×ت = $\frac{60000}{2000}\times10$ = 300 دينار.

- تكلفة الشراء = س× ك = 10 × 2000 = 20000 دينار.

- عدد الطلبيات خلال السنة = $\frac{ح}{ك}$ = $\frac{60000}{2000}$ = 30 طلبيه في السنة.

- **نقطة إعادة الطلب :**

قد يؤدي عدم كفاية المخزون إلى توقف الإنتاج مما يؤدي إلى عدم تلبية طلبات الزبائن ، بالإضافة إلى تحمل الشركة تكلفة عدم كفاية المخزون ، المتمثلة في الدخل الضائع نتيجة توقف البيع .

حيال ذلك تعمل إدارة الشركة على تفادي هذه المشكلة وذلك من خلال معرفة نقطة إعادة الطلب و فترة وصول الطلبيه ومعدل الاستخدام اليومي.

تعريف نقطة إعادة الطلب : هو ذلك المستوى من حجم المخزون الذي ينبه الشركة أن الوقت قد حان لإصدار أمر الشراء وذلك لرفع مستوى المخزون مجدداً.

تعريف فترة وصول الطلبية :هي الفترة الزمنية التي تتراوح ما بين إصدار أمر الشراء حتى وصول المخزون إلى المخازن .

ويمكن احتساب نقطة إعادة الطلب علي النحو التالي :

نقطة إعادة الطلب = مخزون الأمان+ (معدل الاستخدام اليومي× فترة وصول الطلبية)

مثال : إذا كان مخزون الأمان لسلعة ما هو (500) وحدة ومعدل الاستخدام اليومي هو (50) وحدة وفترة وصول الطلبية تقدر بـ(10) أيام.

المطلوب : تحديد نقطة إعادة الطلب

الحل :

نقطة إعادة الطلب = مخزون الأمان+ (معدل الاستخدام اليومي× فترة وصول الطلبية)

= 500+(10×50) = 1000 وحدة .

وعلية: فإن الشركة عندما يصل مستوى مخزونها إلى (1000) وحدة يجب عليها إصدار طلبية جديدة بحيث تصل بعد (10) أيام.

- **الرقابة علي المخزون :**

تعمل الرقابة علي المخزون بتوفير الكميات اللازمة في الأوقات المناسبة و بالمواصفات المطلوبة في الأماكن المحددة . مع الأخذ في الحسبان بتخفيض التكلفة الكلية المتعلقة بالمخزون.اعتماداً على الوسائل و الإجراءات الكفيلة لذلك.

وعادة ما تتضمن عملية الرقابة علي المخزون بعض الأمور اهمها :

- تحديد الأصناف والأنواع المراد تخزينها، وكذلك تحديد مستوياتها و نقطة إعادة الطلب .
- وضع الإجراءات والوسائل الكفيلة بتنظيم عملية التسليم والشحن والمناولة من المخازن .

أسئلة ؟؟؟؟؟

1- ما الفرق بين إجمالي رأس المال العامل وصافي رأس المال العامل؟

2- ما الفرق بين سياسة التمويل الجريئة وسياسة التمويل المتحفظة ؟

3- اذكر أسباب الاحتفاظ بقدر كاف من النقدية .

4- اذكر أهداف الرقابة على النقدية .

5- أذكر أهمية إدارة المدينين .

6- اذكر وسائل تحصيل الديون .

7- عرف المخزون السلعي .

8- اذكر أسباب الاحتفاظ بالمخزون السلعي .

9- عرف الحجم الاقتصادي لطلبية الشراء .

10- إذا علمت أن الأصول المتداولة المتقلبة (6,000) دينار ، وأن الأصول الثابتة (9,000) دينار ، وأن الأصول المتداولة الدائمة (5,000) دينار ، الهيكل الرأسمالي (12,000) دينار ، وأن الهيكل المالي (20,000) .المطلوب إيجاد.

- إجمالي رأس المال العامل .
- صافي رأس المال العامل .
- السياسة التمويلية المستخدمة .

11- شركة (الإبداع) تُحصّل ديونها في 90 يوم وتبلغ مدة تحويل المخزون إلى مبيعات 80 يوم والمصاريف النقدية للشركة خلال السنة 200,000 دينار وعائد الاستثمار السنوي فيها 8% ومدة تسديد الشركة لديونها هي 50 يوما . المطلوب إيجاد الحد الأدنى من النقدية الواجب الاحتفاظ به

12- إذا كانت الاحتياجات السنوية من مادة تعادل (40000) وحدة ، و كانت تكاليف إعداد الطلبية الوحدة (30) دينار، بينما تبلغ تكاليف التخزين (15%) من تكلفة الشراء . وسعر الوحدة الواحدة (10) دنانير.

المطلوب : تحديد الحجم الاقتصادي لطلبية الشراء .

13- قدر أحد المخازن بأن نقطة إعادة الطلب لديها تساوي (250) وحدة، وكانت فترة إعادة الطلبيه تقدر بـ(40) يوماً ، ومخزون الأمان هو (50) وحدة. فما هو معدل الاستخدام اليومي لهذا المخزون ؟

14- إذا كانت فترة إعادة الطلب لإحدى الشركات هي (50) يوماً، وكانت نقطة إعادة الطلب تساوى (500) وحدة ، حيث كان معدل الاستخدام اليومي يعادل (6) وحدات يومياً . فما هي قيمة مخزون الأمان ؟

15- قُدرت نقطة إعادة الطلب لإحدى المنشآت بـ(1200) وحدة ، حيث كان معدل الاستخدام اليومي يعادل (10) وحدات يومياً ، في حين أن مخزون الامان يساوي (25%) من نقطة إعادة الطلب . ما هي فترة إعادة الطلب الواجبة لوصول الطلبية إلى المخازن ؟